

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční výkonnost stavební firmy na základě poměrových ukazatelů
Financial Performance of the Construction Company Measured by Ratio Indicators

Student: Lenka Kocourková (Joh 0008)

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Stefanovová Zuzana, Ph.D.

Ostrava 2012

Zadání bakalářské práce

Student: **Lenka Kocourková**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Specializace: 02 Ekonomika podniku
Téma: **Finanční výkonnost stavební firmy na základě poměrových ukazatelů**
Financial Performance of the Construction Company Measured by Ratio Indicators

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoreticko-metodická východiska finanční analýzy
3. Charakteristika činnosti stavební firmy
4. Rozbor problematiky v praxi
5. Návrhy a doporučení pro zlepšení firmy na trhu
6. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-02.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Zuzana Stefanovová, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012



Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 10. května 2012

Lenka Kocourková

OBSAH

Obsah	3
1 Úvod	5
2 Teoreticko - metodická východiska finanční analýzy	6
2.1 Charakteristika finanční analýzy	6
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	6
2.2.1 Rozvaha.....	6
2.2.2 Výkaz zisku a ztrát.....	7
2.2.3 Přehled o peněžních tocích (Výkaz cash flow)	8
2.3 Základní metody finanční analýzy.....	8
2.3.1 Absolutní ukazatele.....	9
2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	10
2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	11
2.3.4 Altmanova analýza Z-skóre.....	20
2.3.5 Pyramidová soustava ukazatelů	22
3 Charakteristika činnosti stavební firmy	23
4 Rozbor problematiky v praxi	24
4.1 Horizontální analýza podniku	24
4.1.1 Rozbor horizontální struktury rozvahy	24
4.1.2 Rozbor horizontální struktury výkazu zisku a ztrát	29
4.2 Vertikální analýza podniku	31
4.2.1 Rozbor vertikální struktury rozvahy	31
4.2.2 Rozbor vertikální struktury výkazu zisku a ztrát.....	34
4.3 Analýza rozdílových ukazatelů	36
4.4 Analýza poměrových ukazatel	38

4.4.1	Analýza ukazatelů rentability	38
4.4.2	Analýza ukazatelů likvidity	44
4.4.3	Analýza ukazatelů aktivity	46
4.4.4	Analýza ukazatelů zadluženosti.....	49
4.5	Pyramidový rozklad ukazatele rentability.....	52
4.6	Altmanova predikce Z-skóre	53
5	Návrhy a doporučení pro zlepšení firmy na trhu	54
6	Závěr	56
	Seznam použité literatury	57
	Seznam zkratk	58
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

1 ÚVOD

Rozbory finanční analýzy slouží manažerům ke kvalitnímu rozhodování o financích a investicích. Manažeři podniku provádí průběžné finanční analýzy podniku, takže včasné zachytí případné problémy podniku. Na základě těchto rozborů finanční analýzy jsou schopni posoudit celkovou finanční situaci podniku. Zjistí jak je na tom podnik v daném čase, ale také jak na tom byl v minulosti. Zjištěné výsledky jsou cenným zdrojem informací pro další vývoj podniku. Takže finanční analýzu máme taky jako nástroj, kdy informace z minulosti použijeme pro úspěšnější plánování budoucnosti podniku. Finanční analýza je prováděna na základě finančních výkazů: rozvaha, výkaz zisku a ztrát a přehled o peněžních tocích.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace nejmenované stavební firma XY. Finanční analýza bude provedena za období 2006 – 2010.

Bakalářská práce bude rozdělena do čtyř hlavních částí.

Teoretická část bude věnována charakteristice finanční analýzy, zdrojům informací a základním metodám finanční analýzy, horizontálním a vertikálním analýzám. Hlavní částí bude popis poměrových ukazatelů finanční analýzy. Jedná se o ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženost. V následující části bude zobrazen pyramidový rozklad rentability. Na závěr bude objasněna finanční analýza pomocí Altmanova Z faktoru.

V druhé části bakalářské práce bude představena stavební firma XY, její popis historie a činnosti, kterými se zabývá.

Praktická část bude charakterizovat rozbory horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty dané firmy. Hlavní náplní této části bude charakteristika finanční situace prostřednictvím poměrových ukazatelů a pyramidového rozkladu ukazatele rentability. Analýza finančního zdraví bude doplněna o Altmanovu diagnózu bankrotu. Na základě statistického vyhodnocení ekonomických charakteristik z dostupných zdrojů budou některé ukazatele srovnány s jinými podniky podnikajícími ve stavebnictví.

Závěrečná část bude věnována vyhodnocením výsledků finanční analýzy. Součástí této nejdůležitější části budou návrhy a doporučení dané firmě.

2 TEORETICKO - METODICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ ANALÝZY

2.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza slouží k řízení komplexní finanční situace v podniku. Je to specializace, která vyžaduje hluboké znalosti zkušenosti. Velmi složité je k vypočteným výsledkům uvést příslušná vysvětlení.

Je mnoho způsobů jak definovat finanční analýzu. Takto definici popisuje Marek (2009, str. 185), „Finanční analýza představuje proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních pramenů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnost.“

Podnikový management musí být schopen z finančních informací účetních výkazů, které pro něj samostatně nemají vypovídací schopnost, dojít k závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Data z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích jsou shromážděna, seřazena dle účetních období. Tyto údaje z účetnictví manažeři analyzují. Porovnají minulost a současnost prostřednictvím metod finanční analýzy. Zjistí se problémy, kterým musí daný podnik čelit. Na základě všech dostupných informací management posoudí finanční zdraví podniku a rozhodne se na dalších krocích, které povedou k celkové kvalitě hospodaření.

Jak uvádí Dluhošová (2006, str. 68) „Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující fáze: diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.“

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Převážně čerpáme zdroje z finančního účetnictví a to ze standardních účetních výkazů. Jako je rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow a výroční zpráva. Nezastupitelnou roli zde hrají informace managementu podniku a finančních analytiků.

2.2.1 Rozvaha

Zachycuje stav majetku podniku (aktiva) a zdrojů jeho krytí (pasiva) k určitému časovému okamžiku, zpravidla k poslednímu dni každého roku. Údaje z rozvahy jsou stavovou veličinou. Musí být dodrženo bilanční pravidlo, kdy aktiva se rovnají pasivům.

Jak tvrdí Ručková (2011, str. 23) „...při analýze rozvahy budeme sledovat zejména:

- stav a vývoj bilanční sumy;
- struktura aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek;
- strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů;
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.“

2.2.2 Výkaz zisku a ztrát

Představuje výkaz o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Jedná se o výkaz, který obsahuje tokové veličiny.

Výsledek hospodaření zjistíme pomocí vzorce:

$$\text{VÝNOSY} - \text{NÁKLADY} = \text{VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ}$$

Ve VZZ je zachycena změna struktury nákladů a výnosů. Náklady tvoří peněžní částky, které byly vynaloženy za účelem dosažení zisku. Některé náklady ale nejsou výdajem peněžních prostředků (odpisy, goodwill). Výnosy představují nárok na peněžní částky za veškeré vykonané činnosti podniku za dané účetní období. Nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní toky. Problémem je časová nerovnoměrnost, kdy výnosy a k nim náležící náklady nejsou uskutečňovány ve stejném období.

Tento výkaz se sestavuje pravidelně v ročních nebo kratších intervalech. VZZ má stupňovitou strukturu seřazení výsledku hospodaření. Nejdůležitější je výsledek hospodaření z provozní činnosti (hlavní činnosti). Dále následuje výsledek hospodaření z finančních operací a mimořádný výsledek hospodaření.

Kislingerová (2007) tvrdí, že ve finanční analýze se lze setkat s různými formami zisku:

- Čistý zisk k rozdělení akcionářům vlastním kmenové akcie (EAC)
- Čistý zisk (EAT)
- Čistý zisk + úroky po zdanění (EAT+ nákladové úroky. 1 - daňová sazba)
- Zisk před zdaněním (EBT)

- Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)
- Zisk před zdaněním úroky a odpisy (EBITDA)
- Hrubé rozpětí (GM)
- Přidaná hodnota
- Příspěvek na úhradu
- Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)
- Ekonomický zisk

2.2.3 Přehled o peněžních tocích (Výkaz cash flow)

Výkaz cash flow informuje o příjmech a výdajích (skutečných peněžních tocích) podniku za určité časové období. Peněžní toky představují přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků nebo peněžních ekvivalentů.

Cash flow je chápán v několika významech. Jak uvádí Kislingerová (2007, str.58) „...staticky jako volná zásoba peněz, která je k dispozici - toto hledisko je vnímáno především podnikem. Na straně investora však jde o dynamické pojetí a využití cash flow jako potencionální, budoucí, odnímatelný výnos, který může investor získat v případě, že by investoval do podniku.“

Výkaz cash flow uvádí peněžní toky podniku z provozní činnosti, finanční činnosti a peněžní toky vztahující se k financování podniku. Je na podniku, jakou si zvolí metodu pro vykazání peněžních toků. Existují dvě metody, a to přímá a nepřímá. U přímé metody se cash flow určí jako rozdíl všech příjmů a výdajů. U častěji používanější metody nepřímé, je hospodářský výsledek převeden na tok peněz.

2.3 Základní metody finanční analýzy

Členění metod finanční analýzy není úplně standardizováno, tak se můžeme setkat s různými metodami. Zvolit tu správnou metodu hodnocení je pro budoucnost podniku velmi důležité. Proto záleží na zkušenosti managementu, pro které ukazatele se rozhodne, aby výsledky hodnocení měly co největší význam pro daný podnik v určitém odvětví.

2.3.1 Absolutní ukazatele

Zdrojem dat pro zpracování finanční analýzy jsou údaje čerpané z účetních výkazů a to v absolutních hodnotách. Srovnáváme buď veličiny stavové (z rozvahy) nebo tokové (z VZZ a z výkazu CF). Cílem je zhodnocení minulých výsledků a jejich příčin.

2.3.1.1 Horizontální analýza (analýza vývojových trendů)

Horizontální analýza je jedním z nejvýznamnějších a současně nejpoužívanějších ukazatelů finanční analýzy. Pro svou srozumitelnost a názornost je oblíbená u laické veřejnosti. Tato analýza je rozhodující pro akcionáře a nové investory.

U horizontální analýzy sledujeme vývoj absolutních ukazatelů v čase. Časové řady mají být dostatečně dlouhé, aby výsledky porovnání byly přesné. Hodnotí se ukazatele po řádcích. Cílem této analýzy je srovnat výsledky ze současnosti s výsledky z minulosti. A tím nalézt určitý trend kam podnik směřuje.

Jak uvádí Kislingerová (2007, str. 64) „Rozbor může být zpracován buď meziročně, kdy porovnáváme dvě po sobě jdoucí období nebo za několik účetních období.“

U rozvahy se stanoví indexy meziročních změn jednotlivých položek aktiv a pasív. Indexy pro meziroční změnu hlavních položek výkazu zisku a ztráty nám ukazují, k jakým změnám došlo u nákladů a výnosů.

Analýza horizontální struktury (analýza trendů) podle Kislingerové (2007, str. 64) „...hledá odpověď na dvě základní otázky:

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?
- O kolik % se změnila příslušná jednotka v čase?“.

Výpočet absolutní změny je následující:

$$U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

kde U_t je hodnota položky v běžném období, U_{t-1} je hodnota položky v předešlém roce, ΔU_t je absolutní změna.

(2.1) DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-02, str. 70

Výpočet relativní změny:

$$\frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.2)$$

2.3.1.2 Vertikální analýza (analýza komponent) procentní rozbor

Rozbor vertikální analýzy se zabývá porovnáváním jednotlivých položek k celkovým aktivům a pasivům (u rozvahy) nebo k celkovým nákladům a výnosům (u VZZ). Data srovnáváme po řadách. Pracujeme s daty v jednotlivých letech a to sestupně. Pomocí této metody srovnáváme účetní výkazy s předchozími léty nebo s jinými podniky mezi sebou ve stejném oboru podnikání. Výsledky daného podniku jsou porovnány s nejúspěšnějšími podniky v daném odvětví. Na základě komparace se vyvodí příslušná opatření pro zlepšení podniku.

Obecný vzorec pro procentní rozbor je následující:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ představuje celkovou hodnotu dílčích ukazatelů.

2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Jak uvádí Sedláček (2007, str. 35) „K analýze a řízení finanční situace (zejména jeho likvidity) slouží rozdílové ukazatele jako fond finančních prostředků (Finanční fondy). Fond je chápán jako agregace (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).“

Do skupiny absolutních ukazatelů patří taky rozdílové ukazatele.

2.3.2.1 Čistý pracovní kapitál ČPK (Net Working Capital)

Patří mezi nejvýznamnější rozdílový ukazatel, který je vypočten jako rozdíl oběžného majetku a krátkodobých závazků spolu s běžnými bankovními úvěry a krátkodobými

(2.2) DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-02, str. 70

(2.3) DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-02, str. 70

finančními výpomocemi (dluhy). Čím je ČPK vyšší, tím je vyšší platební schopnost podniku. Zpracovávají se údaje z rozvahy a to pomocí následujícího výpočtu:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva (dluhy)} \quad (2.4)$$

ČPK představuje zlomek oběžného majetku, který je financován dlouhodobými cizími zdroji.

Jak definuje Holečková, ČPK znamená (2008, str. 46) „...že kapitál je z finančního hlediska očištěn od břemene brzké úhrady krátkodobého cizího kapitálu, tedy je oddělen od té části oběžných aktiv, již nelze použít jinak než právě k úhradě splatných krátkodobých závazků.“

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Vrcholové poměrové ukazatele testujeme, jak uvádí Holečková (2008, str. 49) „...podle hledisek výkonnosti (účetní a tržní ziskové výnosnosti) a finanční pozice (likvidity, finanční stability, solventnosti). Tyto ukazatele mají tzv. jistící faktor (zisk, položku z aktiv) v čitateli a tzv. rizikový faktor (vlastní kapitál, dluhy, zásoby, úroky) ve jmenovateli.“

Výstupy z rozboru poměrových ukazatelů patří k nejdůležitějším informacím o hospodaření a finančním zdraví podniku. Tyto informace jsou rychle zjistitelné a srozumitelné. Tímto rozbořením finanční analýza teprve začíná. Pak následuje důkladnější analýza. Zdrojem informací jsou účetní výkazy (rozvaha a VZZ). Z rozvahy bereme v úvahu informace o kapitálu a z VZZ údaje o zisku a tržbách.

Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů:

- ukazatele struktury majetku a kapitálu,
- ukazatele tvorby výsledku hospodaření,
- ukazatele na bázi peněžních toků.

(Růčková, 2011)

Dle oblasti finanční analýzy dělíme poměrové ukazatele na ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity, tržní hodnoty a cash flow.

(2.4) HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: Aspi- Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 46

Jak tvrdí Růčková (2011, str. 121) „...že dlouhodobě existuje velmi silná vazba mezi rentabilitou a likviditou, proto by tyto části měly být v rámci interpretace neustále spojovány.“

2.3.3.1 Ukazatele rentability (Profitability Ratios)

Výnosnost vloženého kapitálu je nejdůležitějším ukazatelem podniku. Kdy podnik pomoci investovaného kapitálu dosahuje průměrného zisku.

Všechny podniky mají společný cíl, jak tvrdí Grünwald (2007, str. 74) „...dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je ovšem třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností a finanční stabilitou, které souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou.“

Rentabilitu obecně vyjádříme jednoduchým vzorcem:

$$\frac{\text{Zisk}}{\text{Vložený kapitál}} \quad (2.5)$$

Všechny ukazatele rentability měří, kolik korun zisku připadne na jednu korunu investovaného kapitálu.

Pro výpočet rentability jsou důležité tyto kategorie zisku:

- EAT (hospodářský výsledek za účetní období) zisk po zdanění
- EBT (EAT+ daň z příjmů za běžnou a mimořádnou činnost) zisk před zdaněním
- EBIT (EBT+ nákladové úroky) provozní zisk

Růčková (2011) uvádí, že první kategorií je zisk po zdanění EAT, který lze použít ve všech ukazatelích, kde se hodnotí výkonnost podniku. Je to zisk určený k rozdělení pro akcionáře a zisk nerozdělený (interní zdroj financování). Druhou kategorií je zisk před zdaněním EBT, od kterého nebyly ještě odečteny daně. Lze použít pro výpočet výkonnosti podniků, které mají odlišné daňové zatížení. Do třetí kategorie patří zisk před odečtením úroků a daní EBIT. Zisk lze použít pro mezipodnikové srovnání. Podniky mají rozdílnou bonitu z hlediska věřitelského, a tak mohou jejich nákladové úroky ovlivnit výsledek hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti.

2.3.3.1.1 Rentabilita investovaného kapitálu (Return On Capital Employed - ROCE)

(2.5) GRÜN WALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 317 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 80

Nás informuje o výnosnosti dlouhodobého investičního kapitálu. Dlouhodobým kapitálem myslíme vlastní kapitál, rezervy, dlouhodobé bankovní úvěry a dlouhodobé závazky. Prostřednictvím vzorce zjistíme, kolik zisku před zdaněním připadá na jednu korunu dlouhodobého kapitálu.

$$ROCE = \frac{Zisk}{(Dlouhodobé dluhy + vlastní kapitál)} \quad (2.6)$$

Jak uvádí Marek (2009, s. 197) „...vysoká hodnota může být vyvolána buď efektivním využitím dlouhodobého kapitálu, anebo nepříznivým poměrem tohoto kapitálu ke kapitálu krátkodobému z hlediska likvidity podniku.“

Jak tvrdí Marek (2009), za úrokové náklady by se v tomto případě měly dosazovat nikoli veškeré úrokové náklady, ale pouze úroky z dlouhodobého kapitálu.

2.3.3.1.2 Rentabilita aktiv (Return On Assets - ROA)

Poměřujeme zisk, který je před zdaněním a nákladovými úroky s celkovými aktivy (cizí zdroje a vlastní zdroje). Hodnotí se výnosnost vloženého kapitálu, bez ohledu jaké zdroje k tomu byly použity. Vzorec, který má v čitateli EBIT, je vhodný tehdy, mění-li se sazba daně ze zisku. Je-li použit ve vzorci čistý zisk EAT. Vzorec se používá v případě srovnatelnosti podniků s odlišným podílem cizích zdrojů. ROA má mít vždy stoupající tendenci.

Kislingerová (2009) považuje za vhodné počítat s průměrnými hodnotami jak na počátku, tak na konci účetního roku. Vzorec rentability aktiv je následující:

$$ROA = \frac{Zisk}{Celkový vložený kapitál} \quad (2.7)$$

Někdy se vzorec pro ROA uvádí v této podobě:

$$Rentabilita vloženého kapitálu = \frac{EBIT \cdot (1 - T)}{Aktiva} \quad (2.8)$$

kde T je daňová sazba, EBIT je provozní zisk

2.3.3.1.3 Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity - ROE)

(2.6) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8, str. 53

(2.7) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8, str. 53

(2.8) KISLINGEROVÁ, Eva. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, str. 84

Nám udává, kolik čistého zisku připadne na jednu korunu vlastního kapitálu. Jedná se o výnosnost vlastního kapitálu, který do podnikání vložili vlastníci nebo akcionáři. Do vlastního kapitálu je zahrnut základní kapitál, fondy ze zisku, kapitálové fondy a zisk nebo ztráta běžného účetního období a minulého účetního období. Do vzorce dosazujeme pouze zisk po zdanění.

$$\textbf{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\textbf{Zisk}}{\textbf{Vlastní kapitál}} \quad (2.9)$$

Je vhodné tento ukazatel hodnotit s podniky ve stejném oboru.

2.3.3.1.4 Rentabilita tržeb a ziskové marže (Return On Sale- ROS)

Tento ukazatel udává, kolik korun zisku je podnik schopen vytvořit na jednu korunu tržeb. Tržby jsou uvedeny za určité časové období (měsíc, čtvrtletí, rok). Zisk v čitateli může mít podobu zisku před zdaněním, zisku po zdanění nebo EBIT. Zisk je vztažen k tržbám, jakožto nejdůležitější položce výnosů.

Do vzorce vkládáme zisk po zdanění, ale jak uvádí Sedláček (2007, str. 59) „...někdy je vhodnější, zejména při cenové kalkulaci, kdy přichází v úvahu zisková přírážka zahrnující zdroje pro úhradu daně z příjmu právnických osob, použít zisk před zdaněním. Pro srovnání různých podniků navzájem se vylučují z čitatele zkreslující vlivy rozdílné skladby kapitálu (zisk, úroky) a dává se přednost provoznímu zisku - EBITU.“

$$\textbf{Rentabilita tržeb} = \frac{\textbf{Zisk}}{\textbf{Tržby}} \quad (2.10)$$

Tržní úspěšnost závisí na mnoha faktorech. Pro posouzení tohoto ukazatele je vhodné znát hodnotu příslušného odvětví.

Jak uvádí Holečková (2008, str. 71) „Je nutné posuzovat ukazatel ve vztahu k obratu aktiv.“

2.3.3.2 Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios)

Jedná se o schopnost podniku hradit své závazky a to včas.

(2.9) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8, str. 54

(2.10) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8, str. 56

Jak tvrdí Růčková (2011, str. 48) „Likvidita určité složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost.“

To že některé podniky nejsou dostatečně likvidní, má na svědomí postoj managementu k rizikovějším projektům. Jejich přílišná opatrnost může podniku způsobit finanční problémy a případně bankrot podniku.

2.3.3.2.1 Běžná likvidita

Kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé dluhy podniku. Jak je podnik schopen uspokojit své věřitele.

Marek (2009) uvádí tři strategie běžné likvidity. Doporučovaná je průměrná strategie s hodnotou mezi 1,5 až 2,5. Konzervativní strategie se pohybuje nad hodnotou 2,5 a agresivní strategie pod hodnotou 1,5.

Do čitatele je dosazen oběžný majetek a do jmenovatele krátkodobé závazky, ale i bankovní úvěry krátkodobé a krátkodobé finanční výpomoci.

Podle Maříka (2002) by ke krátkodobým závazkům měl být připsána ta část rezerv, která bude v daném roce čerpána. Taký část dlouhodobých pohledávek a přechodné pasiva, které v příslušném roce budou zaplacený.

$$\textbf{Běžná likvidita} = \frac{\textbf{Oběžná aktiva}}{\textbf{Krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

2.3.3.2.2 Pohotová likvidita

Jak uvádí Knápková a Pavelková (2010 s. 90) „Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1 – 1,5.“

Součtem hodnot v čitateli krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku může být nahrazen rozdílem oběžných aktiv a zásob. Výsledek bude shodný.

V čitateli budou uvedeny jen pohotové oběžné aktiva a pohledávky, které vyjma nedobytných pohledávek.

$$\textbf{Pohotová likvidita} = \frac{\textbf{Oběžná aktiva} - \textbf{zásoby}}{\textbf{Krátkodobé závazky}} \quad (2.12)$$

(2.11) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6, str. 66

(2.12) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6, str. 67

2.3.3.2.3 Okamžitá likvidita

Hodnota hotovostní likvidity by měla být v rozmezí 0,2 - 0,5. Hodnota okamžité likvidity závisí na stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v daném okamžiku. Záleží na platební morálce odběratelů.

$$\textbf{Okamžitá likvidita} = \frac{\textbf{Peněžní prostředky+ekvivalenty}}{\textbf{Okamžitě splatné závazky}} \quad (2.13)$$

2.3.3.3 Ukazatele aktivity (Activity Ratios)

Tímto ukazatelem hodnotíme aktiva (majetek) podniku a jejich vliv na hospodaření podniku. To jaká bude struktura majetku, záleží na specifikaci provozní činnosti.

Jedná se o ukazatele, jak uvádí Sedláček, které (2007, str. 60) „... se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv (jako inverzní podoba vázanosti aktiv) nebo dobu obratu aktiv (vyjádřenou počtem dnů).“

Do skupiny ukazatelů patří např. obrat aktiv, obrat dlouhodobého majetku, obrat zásob, doba obratu zásob, doba splatnosti pohledávek a doba splatnosti závazků.

2.3.3.3.1 Obrat aktiv

Uvádí, kolikrát tržby převyšují hodnotu celkových aktiv. Čím je větší hodnota ukazatele, tím je situace lepší pro podnik. Minimální požadovaná hodnota je 1. Do vzorce se vládá „Netto“ hodnota aktiv. Ukazatel lze vypočítat následovně:

$$\textbf{Obrat aktiv} = \frac{\textbf{Tržba}}{\textbf{Aktiva celkem}} \quad (2.14)$$

2.3.3.3.2 Obrat dlouhodobého majetku

Hodnota ukazatele nám objasní, jak efektivně je využíván dlouhodobý majetek. Kolikrát se dlouhodobý majetek přemění na tržby ve sledovaném roce. Hodnota ukazatele je ovlivněna výší odepsaného dlouhodobého majetku. Růst ukazatele je kýžený, neboť vyjadřuje zvyšování výnosů při zachování fyzického objemu dlouhodobého hmotného majetku (účetně sníženého o odpisy). Je-li hodnota vypočteného ukazatele nízká, je potřeba investice do

(2.13) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6, str. 67

(2.14) KISLINGEROVÁ, Eva. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, str. 93

hmotného dlouhodobého majetku omezit a vylepšit výrobní kapacitu stávajícího zařízení. Lze vypočíst následovně:

$$\textbf{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\textbf{Tržby}}{\textbf{Dlouhodobý majetek}} \quad (2.15)$$

2.3.3.3.3 Obrat zásob

Hodnota ukazatele vypovídá, kolikrát se zásoba přemění na tržby.

Jak tvrdí Sedláček (2007, str. 61) „Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových (pořizovacích) cenách. Proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku.“

Jak uvádí Kislingerová (2007, str. 94) „...Pokud je hodnota ukazatele v porovnání s průměry lepší, pak to znamená, že firma nemá zbytečné likvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování.“

$$\textbf{Obrat zásob} = \frac{\textbf{Tržby}}{\textbf{Zásoby}} \quad (2.16)$$

2.3.3.3.4 Doba obratu zásob

Kolik dnů jsou oběžná aktiva vázána v průměrné zásobě. Čím je doba obratu zásob kratší, tím je to pro podnik lepší. Eliminuje se riziko neefektivního hospodaření podniku s peněžními zdroji, kdy nedochází ke zbytečné vázanosti kapitálu v zásobách. Je důležité porovnat s podnikem ve stejném odvětví. Lze vypočíst následovně:

$$\textbf{Doba obratu zásob} = \frac{\textbf{Zásoba}}{\textbf{Tržby/360}} \quad (2.17)$$

2.3.3.3.5 Doba splatnosti pohledávek

Důležitý ukazatel řízení pohledávek v podniku. Ukazatel nám udává, za jakou průměrnou dobu byly pohledávky splaceny. Doba splatnosti je vyznačena na odběratelské faktuře, ale ne vždy je včas uhrazena. Čím je delší tato doba splatnosti, tím větším problémům z nedostatku peněžních prostředků musí podnik čelit. Záleží na platební kázni odběratelů.

(2.15) KISLINGEROVÁ, Eva. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, str. 94

(2.16) KISLINGEROVÁ, Eva. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, str. 94

(2.17) KISLINGEROVÁ, Eva. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, str. 94

Hodnota ukazatele se taky porovnává s odvětvovým průměrem. Někteří autoři uvádějí vzorec, kde je počítáno s 365 dny.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/360} \quad (2.18)$$

2.3.3.3.6 Doba splatnosti krátkodobých závazků

Jedná se o průměrnou dobu nesplacených krátkodobých závazků, kdy podnik využívá peněžní prostředky. Hodnota nemá mít stoupající ani klesající tendenci, nýbrž určitou stabilitu. Z ukazatele lze vyčíst, jakou platební morálku má podnik k dodavatelům.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}/360} \quad (2.19)$$

2.3.3.4 Ukazatele zadluženosti (Leverage Ratios)

To jak velmi je podnik zadlužen, má rozhodující vliv na jeho další vývoj. S vysokou hodnotou zadluženosti neuspěje v bance při žádosti o úvěr. Pravděpodobně se dostane do úzkých s platební morálkou vůči dodavatelům.

Určité zadlužení je pro podnik přínosem, jelikož cizí zdroje jsou levnější než zdroje vlastní. Úrok, který je vyplacen z přijatého úvěru si podnikatel může započíst do daňově uznatelných nároků. Sníží se mu zisk. Proto jsou nejlevnější krátkodobé cizí zdroje. Naproti tomu vlastní zdroje patří mezi ty nejdražší.

Jak uvádí Kislingerová, (2007, str. 96) „Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány čtyřmi základními faktory, které podniky zvažují: jsou to daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku.“

2.3.3.4.1 Celková zadluženost

Jak uvádí Sedláček (2007, str. 72) „Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude však pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by se zdráhali půjčit podniku další peníze, anebo by požadovali vyšší úrokové sazby.“

(2.18) KISLINGEROVÁ, Eva. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, str. 94

(2.19) KISLINGEROVÁ, Eva. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, str. 95

Doporučená hodnota celkové zadluženosti se pohybuje v rozmezí 30 % – 60 %

(Knápková, Pavelková, 2010).

Poměrem těchto dvou položek můžeme z následujícího vzorce zjistit, jak velké je věřitelské riziko:

$$\textbf{Celková zadluženost} = \frac{\textbf{Cizí zdroje}}{\textbf{Aktiva celkem}} \quad (2.20)$$

Do čitatele je možné nepochybně uvést jakoukoliv položku cizích aktiv a tím rozlišit zadluženost vůči bankám, dodavatelům. Případně určit krátkodobou nebo dlouhodobou zadluženost.

2.3.3.4.2 Míra zadluženosti

Z hodnoty ukazatele je zřejmé, jak moc je podnik zadlužen. Jedná se o poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu.

Mají-li cizí zdroje nižší hodnotu než vlastní zdroje, budou touto skutečností potěšeni věřitelé, jelikož podnik má veliký bezpečnostní polštář a v případě likvidace disponuje velkým podílem vlastních zdrojů. Naproti tomu vlastníci preferují nejvyšší zisk.

Je důležité věnovat pozornost struktuře zdrojů a to z hlediska splatnosti (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\textbf{Míra zadluženosti} = \frac{\textbf{Cizí zdroje}}{\textbf{Vlastní kapitál}} \quad (2.21)$$

2.3.3.4.3 Úrokové krytí

Pomocí vzorce je zjištěno, stačí-li zisk na splacení nákladových úroků podniku. Kolikrát tyto úroky převyšují EBIT.

Doporučenou hodnotou tohoto ukazatele je číslo vyšší než 5 (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\textbf{Úrokové krytí} = \frac{\textbf{EBIT}}{\textbf{Nákladové úroky}} \quad (2.22)$$

(2.20) KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4, str. 84

(2.21) KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4, str. 85

(2.22) KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4, str. 85

2.3.3.4.4 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Vycházejí ze všeobecného pravidla, dlouhodobými zdroji má být financován dlouhodobý majetek.

Existují tři strategie financování jak tvrdí Knápková, Pavelková (2010):

- Agresivní strategie financování, která je levnější, ale pro podnik velmi riziková. ČPK je záporný.
- Konzervativní strategie financování, která je dražší, ale pro vedení bezpečnější. Má vysoké ČPK na oběžných aktivech.
- Neutrální strategie financování, kdy ČPK je schopen pokrýt oběžná aktiva a krátkodobé závazky.

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroj}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (2.23)$$

kdy dlouh. cizí zdroj tzn. dlouhodobý cizí zdroj

2.3.4 Altmanova analýza Z-skóre

Pomocí této analýzy lze identifikovat globální finanční zdraví podniku.

Jak uvádí Sedláček (2007, str. 110) „Z-skóre vyjadřuje finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy.“

Jsou známy dva základní tvary rovnice pro výpočet. Podle skutečnosti jednali se o společnost s veřejně obchodovatelnými cennými papíry nebo o společnost, jejíž cenné papíry nejsou obchodovatelné na kapitálovém trhu.

Stavební firma XY je společností uzavřenou, proto je zvolen následující vzorec dle Kislingerové (1999):

$$Z = \frac{EBIT}{A} \times 3,107 + \frac{T}{A} \times 0,998 + \frac{Tr.hod.VK}{Úč.hod.D} \times 0,420 + \frac{Zad.výd.}{A} \times 0,847 + \frac{ČPK}{A} \times 0,998. \quad (2.24)$$

kde:

EBIT zisk před zdaněním a úroky

Tr.hod.VK tržní hodnota vlastního kapitálu

(2.23) KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4, str. 84

(2.24) KISLINGEROVÁ, Eva. *Ocenění podniku*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-227-6, str.69

Úč.hod.D	účetní hodnota dluhu
Zad.výd.	zadržené výdělky
ČPK	čistý pracovní kapitál
T	tržby

Tab. 2.1. Hranice prognostiky finančního zdraví uzavřené společnosti:

Hodnota Z	Hodnocení kritériální hodnoty
$Z > 2,90$	výborné finanční zdraví
$1,21 - 2,89$	šedá zóna
$Z < 1,2$	bankrot

Zdroj: Volně upraveno (Kislingerová, 1999, Ocenění podniku)

Jak tvrdí Kislingerová (2007, str. 102) „Testování Altmanova modelu v praxi ukázalo, že vcelku věrohodně předpovídá bankroty s přibližně dvouletým předstihem, ale s menší statistickou spolehlivostí do vzdálenější budoucnosti.“

2.3.5 Pyramidová soustava ukazatelů

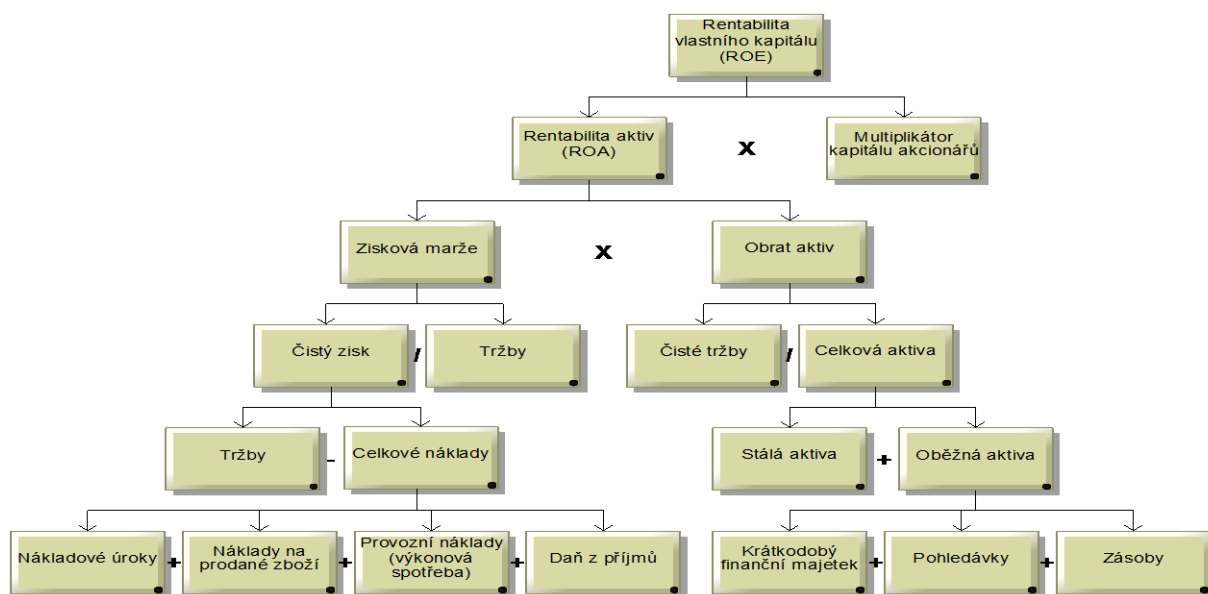
Pyramidová soustava je vytvořena k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli jejich rozkladu. Na vrcholu diagramu je ukazatel vlastního kapitálu (ROE), který se dělí na jednotlivé ukazatele, mezi kterými jsou vazby (sčítání, odčítání, násobení a dělení). Je potřeba vytvořit správnou konstrukci pyramidálního rozkladu ukazatele, pomocí něhož zjistíme jednotlivé příčiny, které ovlivňují vrcholový ukazatel.

Jak uvádí Kislingerová (2009, str. 86) „...růst hodnoty ROA, resp. ROE závisí na rentabilitě tržeb, obratu aktiv a na finanční páce. Každý podnik s ohledem na předmět podnikání, postavení na trhu velikost atd. volí příslušnou strategii jak dosáhnout cíle, tj. růst rentability.“

Základem tohoto schématu je Du Pont rovnice:

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.25)$$

Obr. 3.1 Du Pontův diagram



Zdroj: Upraveno dle Sedláčka (2007, Finanční analýza podniku)

(2.25) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6, str. 83

3 CHARAKTERISTIKA ČINNOSTI STAVEBNÍ FIRMY

Jde o stavební firmu do 50 zaměstnanců, která má významné zastoupení na trhu. Podíl stavebnictví na HDP v těchto letech je od 6,30 % až 6,70 %.

Nosnou činností společnosti XY je provádění staveb. V této oblasti poskytuje celou řadu stavebních prací. Jedná se zejména o stavby na klíč, kompletní stavební práce HSV (hlavní stavební výroby), veškerou činnost PSV (přidružené stavební výroby), dopravu, mechanizaci, zemní práce včetně odbahňování vodních toků a nádrží.

Společnost XY, oslovuje široké rozpětí zákazníků a nabízí kompletní realizaci jejich projektů, a to v oblastech bytové výstavby, občanské výstavby, výstavby průmyslových objektů a inženýrských objektů a staveb.

Společnost se snaží vystupovat jako přímý dodavatel souhrnných dodávek v samostatných oborech pozemního stavitelství. I přesto realizuje pouze dílčí činnosti staveb jak pro koncové zákazníky, tak pro další společnosti působící na našem trhu.

Specializuje se především na

- Monolitické železobetonové konstrukce za použití systémového bednění
- Dodávky a uložení ocelové výztuže železobetonových stavebních konstrukcí
- Kompletní realizace šikmých střech a střešních plášťů
- Rekonstrukce obvodových plášťů budov
- Výstavba venkovních vodovodů a kanalizací
- Výstavba a konstrukce chodníků, místních komunikací a odstavných ploch
- Realizace opěrných a protihlukových stěn
- Zemní práce

Inženýrské a poradenské činnosti, které firma XY provozuje, jsou nedílnou součástí této společnosti. Společnost zabezpečuje komplexní služby v oblasti investiční výstavby, včetně poradenství.

4 ROZBOR PROBLEMATIKY V PRAXI

Stavební firma XY má účetní výkazy (Rozvahu, VZZ) z roku 2006 a 2007 ve zjednodušené podobě, takže není možnost mít detailní přehled o položkách. Někdy tyto první dva roky nejsou zhodnoceny z důvodu nedostatečných údajů o položkách. Od roku 2008 jsou tyto výkazy již v plném rozsahu.

4.1 Horizontální analýza podniku

Tato část analýzy je zaměřena na hodnocení výsledků horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát společnosti v letech 2006 - 2010, které jsou obsaženy v přílohách

č. 1 - č. 3. Při výpočtech byl použit vzorec (2.1) a (2.2).

4.1.1 Rozbor horizontální struktury rozvahy

Srovnáme-li rozdíl přírůstku roku 2006 a 2007 jedná se o přírůstek největší a to z důvodu zahájení podnikatelské činnosti.

Možné srovnání velikosti aktiv a pasiv jiných stavebních podniků je uvedeno v Tab. 4.1.

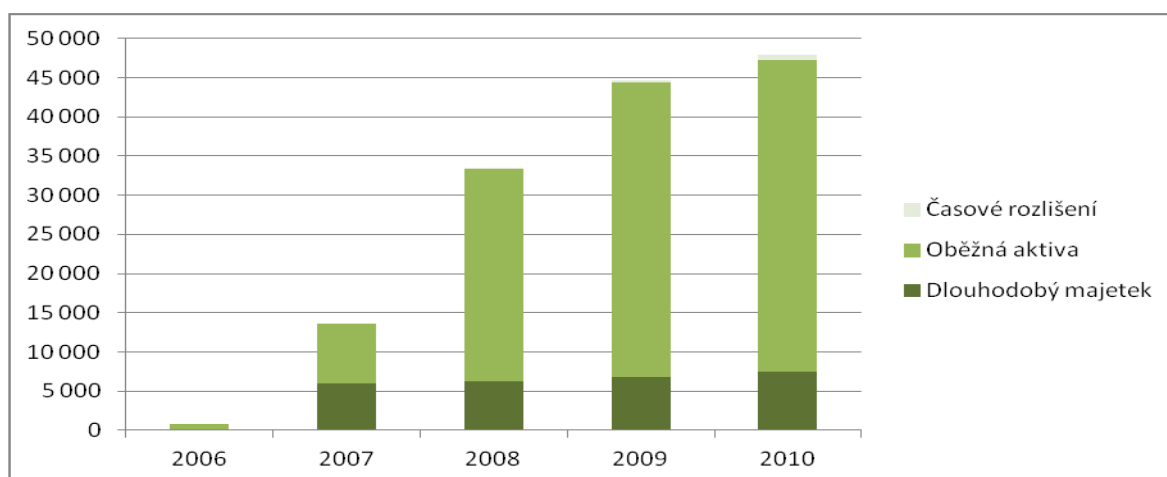
Tab. 4.1. Vybraná struktura aktiv a pasiv v letech 2006 - 2009 (stavební podniky se 100 a více zaměstnanci)

	2006	2007	2008	2009
AKTIVA	182 244	204 032	213 077	219 794
stálá aktiva	40 242	44 650	49 419	53 329
oběžná aktiva	139 372	157 171	160 523	163 537
ostatní aktiva	2 630	2 211	3 134	2 928
PASIVA	182 244	204 032	213 077	219 794
vlastní kapitál	56 619	63 325	67 005	82 969
cizí zdroje	121 686	135 888	141 938	132 540
ostatní pasiva	3 939	4 818	4 134	4 286

Zdroj: vlastní zpracování

Rozbory horizontální struktury aktiv

Obr. 4.1. Podíl jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech v letech 2006 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Na celkových aktivech se nejvíce podílí položka oběžná aktiva, krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a zásoby.

Od roku 2006 do roku 2010 se celkové aktiva stavebního podniku XY zvýšila o 693 %. Ve sledovaném období od roku 2006 - 2010 měla tato položka rozvahy stoupající tendenci, jak vidíme z výše uvedeného schématu Obr. 4.1. V roce 2006, kdy byl podnik založen, byla hodnota celkových aktiv pouze 2 mil. 245 tis. Kč. K výraznému zvýšení došlo v roce následujícím a to na částku 13 mil. 630 tis. Kč. Což je nárůst oproti roku 2006 o 507 %. I v roce 2008 došlo k významnějšímu navýšení aktiv na 33 mil. Kč. Procentuální rozdíl mezi tímto rokem a rokem předešlým je 145 %. Rozdíly mezi následujícími roky 2008 - 2009 a 2009 - 2010, už nejsou tak skokové. Hodnoty rozdílů se snížily na 34 % a 7 %.

Hodnota dlouhodobého majetku u podniku, který se snaží pronikat na vnitrostátní trhy, je v roce 2006 velmi nízká a to 100 tis. Kč. V roce 2007 byl pořízen soubor nemovitostí, soubor pozemků (průmyslový areál) a stavební techniky. Proto rozdíl mezi těmito roky je výrazný. Dlouhodobý majetek narostl o 5 mil. 914. tis, což je o 5 814 %. Od roku 2008 - 2010 se rozdíly nepohybovaly v tisících procentech, ale v rozmezí 4 % - 11 %. Dlouhodobý majetek byl sice pořízován, ale ne v tak velké míře. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí jsou nejvíce ovlivněny podmínkami leasingu. Po zaplacení leasingových splátek jsou zařazeny v zůstatkové ceně do majetku podniku.

Prevážnou část celkových aktiv obsahují aktiva oběžná, které mají rostoucí charakter. Oběžné aktiva mají převahu nad dlouhodobým majetkem. Pouze v roce 2007 se hodnoty

oběžných aktiv a dlouhodobého majetku přibližují. Tuto skutečnost lze vyvodit z grafu Obr. 4.1.

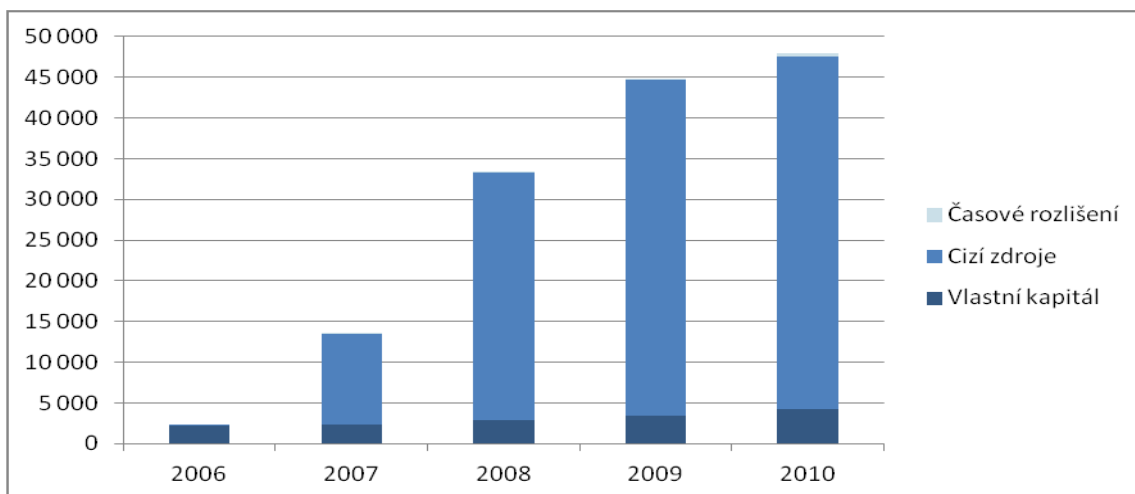
V roce 2006 a 2007 není proveden částečný rozklad hodnot oběžných aktiv ve zjednodušené rozvaze, proto nelze hodnotit. Hodnota nedokončené výroby v roce 2008 je pouze v řádech několika tisíc Kč. A to 593 tis. V roce 2009 zásoby výrazně vzrostly o 998 %, což bylo důsledkem vysoké nedokončenosti rozpracovaných zakázek. Jde o vysokou částku 8 mil. 173. tis, která z více než ze tří třetin pokrývá oběžné aktiva. V posledním sledovaném roce rozdíl nedokončené výroby a polotovarů v porovnání s rokem předcházejícím klesl až na – 400 tis. Kč.

V příloze č. 1 lze vidět poměrně velké skoky meziročních změn v horizontální analýze položky krátkodobé pohledávky. U této položky lze v roce 2007 sledovat meziroční růst o 3 mil. 104 tis. Kč, což je 517 %. V roce 2008 jde ještě o větší růst o 21 mil. 116 tis. Kč a tzn. 570 %. V roce 2009 rozdíl krátkodobých pohledávek klesl oproti minulému roku o 28 % což je hodnota této položky snížena o 7 mil. 54 tis. Kč. V roce 2010 hodnoty vzrostly o 1 mil. 129 tis. Kč.

U krátkodobého finančního majetku lze zjistit skokové meziroční změny. Rozdíl mezi roky 2006 - 2007 je až 5 249 %. Dostupnost podrobnějších informací v těchto letech neumožní zjištění příčiny této hodnoty. U následujícího roku 2008 se hodnota podstatně snížila a v porovnání s rokem 2007 rozdíl činil - 62 %. Rok 2009 je vyhodnocen oproti roku předešlému v kladných číslech 9 mil. 289. tis. Kč tzn. nárůst o 606 %. Největší podíl na této hodnotě měla položka účty v bankách, kde na konci účetního období roku 2009 bylo 9 mil. 235 tis. Kč. U posledního roku lze zaznamenat růst meziroční hodnoty krátkodobého finančního majetku o 7 %.

Rozbory horizontální struktury pasiv

Obr. 4.2. Podíl jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech v letech 2006 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Největší růst celkových pasiv je zachycen mezi roky 2006 - 2007 a to o 507 %. Vyhodnocení položek lze spatřit v příloze č. 2, která obsahuje rozvahu stavebního podniku. Hodnota této položky je v letech 2007 oproti loňsku překročena o 11 mil. 385 tis. Kč. Opět vyšší meziroční rozdíl byl vyhodnocen v letech 2007 - 2008 a to 19 mil. 738 tis. Kč. Jednalo se o 145 % navýšení hodnoty. Navýšení hodnot rok od roku klesalo. Mezi roky 2008 - 2009 tj. 34 % a mezi rokem 2009 - 2010 tj. ještě méně 7 %.

Pomocí horizontálního rozboru pasiv je zjištěn růst vlastního kapitálu, což svědčí o ziskovosti podniku. Ve sledovaném období se hodnoty položky pohybují mezi 10 % - 22 %. Vlastní kapitál je tvořen položkami ze zisku např. zákonný rezervní fond a položkami, které nejsou ovlivněny ziskem podniku např. základní kapitál. Základní kapitál zůstává nezměněn 2 mil. 100 tis. Kč. a to po celou dobu analyzovaného období.

Zákonný rezervní fond vzrostl v roce 2010 na více než dvojnásobek původní částky. Ze 45 tis., které lze spatřit v rozvaze podniku v období 2007 – 2009, až na částku 95 tis. Kč.

Zisky z minulých let zůstávají dále v podniku a je možno s těmito zdroji nakládat.

Vývoj cizích zdrojů je ovlivněn krátkodobými závazky, dlouhodobými závazky, bankovními úvěry a výpomocemi, rezervami a časovým rozlišením. Poměr cizích zdrojů a vlastních zdrojů je nevyvážený, jak lze vysledovat z výše uvedeného Obr. 4.2. Lze vidět existenci převahy financování z cizích zdrojů. Nejmarkantnější skok nastal mezi roky 2006 - 2007. Kdy hodnota položky v prvním roce byla 99 tis. Kč a v roce následujícím až 11 mil.

76 tis. Kč, což je meziroční rozdíl 11 088 %. To je ale dáno obdobím, kdy podnik vznikl (konec roku 2006). To, že v roce 2007 cizí zdroje zaznamenaly takový růst, je dáno pořízením dlouhodobého hmotného majetku, které bylo financováno převážně z cizích zdrojů. Vysoký přírůstek cizích zdrojů nastal v roce 2008 (oproti roku 2007) a to o 19 mil. 392 tis. Kč, tj. 175 %. Meziroční rozdíly této položky v následujících letech měly klesající tendenci 35 % a 5 %.

Dlouhodobé závazky byly do roku 2010 zaplacený, ale krátkodobé závazky vzrostly od roku 2007 o 161 %. Krátkodobé závazky mají stoupající tendenci. To, že podnik čerpá finanční zdroje z krátkodobých závazků, je levnější oproti dlouhodobým závazkům a vlastním zdrojům. V roce 2008 vznikly jiné závazky u skupiny dlouhodobých závazků v hodnotě 8 mil. 585 tis. Kč., které byly ale ve stejném roce uhrazeny. Hlavní podíl na vysoké hodnotě krátkodobých závazků v roce 2010 měla položka jiné závazky a to ve výši 10 mil. 758 tis. Kč.

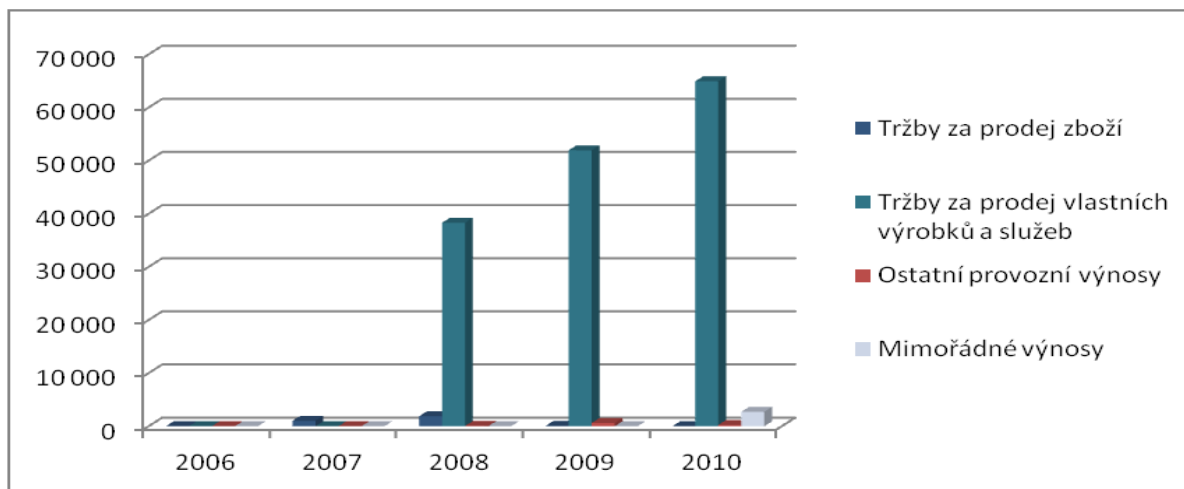
Z horizontální analýzy je patrné, že vedení společnosti tíhne k využívání bankovních úvěrů.

Management podniku od roku 2007 využíval bankovních úvěrů a výpomocí, ale jednalo-li se o krátkodobý nebo dlouhodobý úvěr z výkazu není možno vyčíst. Dlouhodobý bankovní úvěr, který byl pořízen v roce 2008 na částku 4 mil. 924 tis. Kč a celý zaplacen v roce 2009. Hned v následujícím roce podnik přijal nový bankovní úvěr, ale už krátkodobý. Výše tohoto krátkodobého bankovního úvěru byla 3 mil. 983 tis. Kč.

4.1.2 Rozbor horizontální struktury výkazu zisku a ztrát

Rozbory horizontální struktury výnosů

Obr. 4.3. Vybrané nejdůležitější výnosy stavebního podniku v letech 2006 - 2010



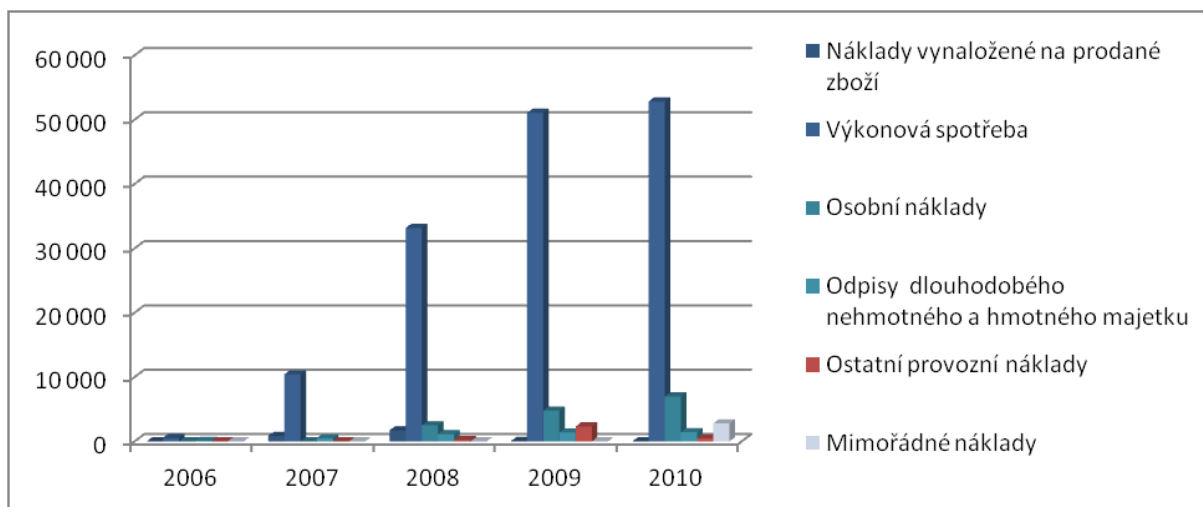
Zdroj: vlastní zpracování

Veškeré přírůstky v roce 2007 oproti roku 2006 jsou extrémně vysoké, jelikož podnik začal provozovat svou podnikatelskou činnost až na konci roku 2006. Drtivá část výnosů je z výkonu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, což je zřejmé z grafu Obr. 4.3. Tržby za prodej zboží i ostatní výnosy jsou minimální. V roce 2007 výše výkonů byla 12 mil. 60 tis. Kč a v roce 2008 tento výkon narostl až o 223 % až na částku 38 mil. 902 tis Kč. V roce 2009 se zvýšily výkony na 60 mil. 724 tis. Kč a v roce 2010 na 64 mil. 545 tis Kč. Výkony mají stoupající tendenci.

Pouze okrajový je výnos za prodej zboží. V roce 2007 tato položka měla hodnotu 1 mil. 31 tis. Kč. V roce následujícím se hodnota zvýšila na 1 mil. 878 tis. Kč. Meziroční rozdíl mezi těmito roky je 847 tis. Kč, což je 82 %. Mezi roky 2008 - 2009 lze zaznamenat pokles tržby za prodej zboží a to o 96 %. V roce 2010 vůbec nebyly uskutečněny tržby za prodej zboží. V posledním sledovaném roce došlo k mimořádnému výnosu ve výši 2 mil. 730 tis. Kč.

Rozbory horizontální struktury nákladů

Obr. 4.4. Vybrané nejdůležitější náklady stavebního podniku v letech 2006 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Z Obr. 4.4 je patrné, že výkonová spotřeba se výrazně zvýšila a to mezi roky 2006 a 2007, kdy přírůstek byl 1 840 %, z 537 tis. na 10 mil. 418 tis. Kč. To je ale dáno zahájením podnikatelské činnosti. Vypovídajícího srovnání lze dosáhnout až v letech 2007 - 2008, kdy srovnáváme tuto položku za celé roční období. Meziroční přírůstek byl 218 %. Přírůstek mezi roky 2008 a 2009 byl 54 % a mezi roky 2009 a 2010 byl přírůstek jen 3 %. Celkové přírůstky výkonové spotřeby od roku 2007 do roku 2010 měly hodnotu 275 %.

Jelikož vzrostl objem stavebních zakázek, došlo tak ke zvýšení osobních nákladů, a to z důvodu přijetí nových zaměstnanců. Musely být také nakoupeny služby subdodavatelských firem, aby se včas stihly sjednané zakázky. Položka služby z VZZ patří k nejvyšší nákladové položce. Meziročně dosáhla nejmarkantnějšího navýšení v letech 2008 - 2009 a to o 69 %, což je tvořeno rozdílem ve výši 15 mil. 997 tis. Kč. Meziroční hodnota mezi rokem 2009 - 2010 se snížila o 625 tis. Kč, tj. o 2 %.

Odpisy se každoročně zvyšovaly ze 77 tis. Kč na 1 mil. 442 tis. Kč. Nejvýraznější růst byl zaznamenán mezi rokem 2006 - 2007 a to ve výši 525 %. Je to dáno pořízením dlouhodobého majetku. V následujících letech byl zaznamenán taky meziroční růst, ale ne v takové výši. Hodnoty se pohybovaly v rozmezí 3 % - 132 %.

V posledním sledovaném roce vznikly mimořádné náklady ve výši 2 mil. 788 tis. Kč.

Vzhledem k tomu, že výnosy každoročně převyšují náklady, tak podnik vytváří kladný hospodářský výsledek.

4.2 Vertikální analýza podniku

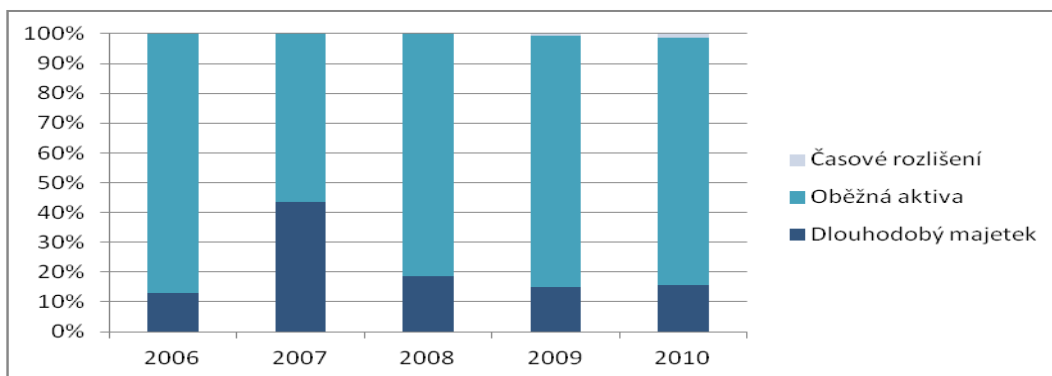
Tato část analýzy je zaměřena na hodnocení výsledků vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát společnosti v letech 2006 - 2010, které jsou obsaženy v přílohách

č. 4. – č. 6. Stavební podnik první dva roky podával účetní výkazy ve zjednodušené podobě, proto některé položky výkazu nejsou podrobně rozepsány. Při výpočtech byl použit vzorec (2.3).

4.2.1 Rozbor vertikální struktury rozvahy

Vertikální analýza je použita k zobrazení, jak se jednotlivé položky rozvahy podílely na celkové výši aktiv a pasiv a tím i na celém chodu podniku. Analýza je vhodná pro mezioborové porovnání podniků.

Obr. 4.5. Podíl položek aktiv na celková aktiva



Zdroj: vlastní zpracování

Rozbory vertikální struktury aktiv

Jednotlivé aktiva v roce 2006 a 2007 nemůžeme porovnat, jelikož máme k dispozici pouze účetní výkazy ve zjednodušené podobě. V roce 2007 vlastník stavebního podniku zakoupil soubor budov stavebního areálu, pozemek a potřebnou automobilovou (strojovou) techniku. V roce 2008 stavby tvoří největší část dlouhodobého hmotného majetku a to 14 % z celkových aktiv. V následujících letech je situace obdobná, ale zaznamenáváme mírný pokles celkové hodnoty DHM vůči aktivům. V roce 2009 je to 10 % a v roce 2010 9 %.

Dlouhodobý hmotný majetek se na celkových aktivech podílel v roce 2008 18 %, v roce 2009 15 % a v roce 2010 pak 16 %. Jak se podílí položky aktiv na celkových aktivech je znázorněno v grafu Obr. 4.5.

Z rozvahy za rok 2010 lze vyčíst odepsanost aktiv. Na základě těchto údajů, je zpracovaná níže uvedená tabulka Tab. 4.2. stavebního podniku. Z rozvahy lze zjistit, že brutto hodnota dlouhodobého majetku je 11 mil. 883 tis. Kč, korekce činí - 4 mil. 370 tis. Kč a netto hodnota dlouhodobého majetku je 7 mil. 513 tis. Kč. Z toho plyne, že zůstatková cena je 67 % pořizovací ceny dlouhodobého majetku. Dlouhodobý majetek je odepsán z 37 % celkové hodnoty pořízení.

Tab. 4. 2. Odpisy dlouhodobého majetku z rozvahy 2010

Položka dlouhodobého majetku v tis.	Brutto	Netto	Odpisy v %
Stavby	5 254	4 214	20%
Samostatně movité věci a movité	4 058	2 584	36%

Zdroj: vlastní zpracování dle rozvahy

Pouze jednou byl poměr dlouhodobých aktiv a oběžných aktiv přibližně vyrovnaný a to v roce 2007. V uvedeném roce se oběžná aktiva podílela na celkových aktivech 57 %. Od roku 2008 oběžné aktiva výrazně převyšovala dlouhodobý majetek. Jejich hodnota byla 81 %. V roce 2009 vzrostla hodnota oběžných aktiv na 84 % a poměr oběžných aktiv na celkových aktivech byl vyrovnaný až do roku 2010. V tomto roce oběžná aktiva tvořila 83 % z celkových nákladů.

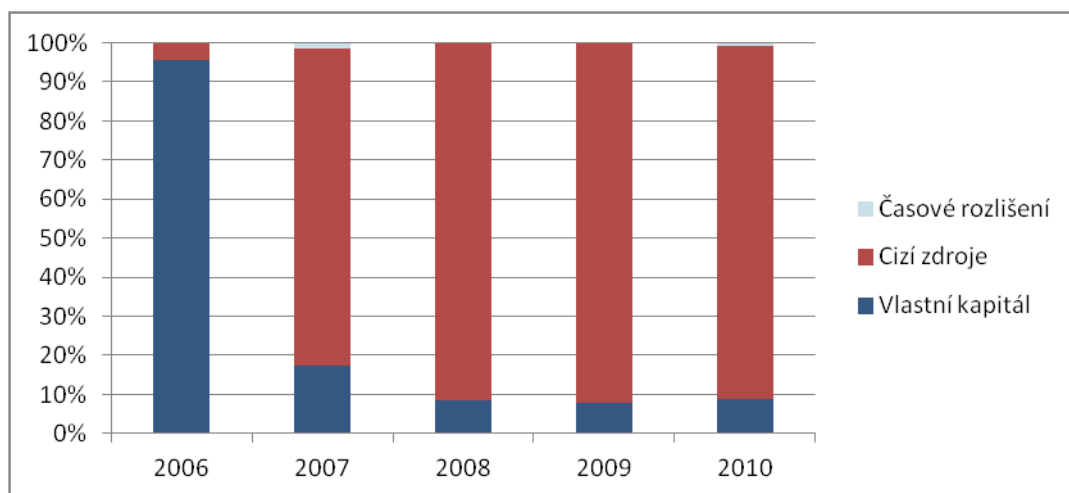
Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv, která je v porovnání s celkovými aktivy zastoupena největší mírou, jsou krátkodobé pohledávky. V roce 2006 a podobně v roce 2007 jsou krátkodobé pohledávky zastoupeny na oběžných aktivech podílem 27 %. V roce 2008 se tato situace výrazně mění. Kdy 74 % krátkodobých pohledávek tvoří oběžná aktiva toho roku. Účast krátkodobých pohledávek na celkových aktivech v následujících dvou letech má klesající tendenci až na 40 % a 41 %.

Další významnou položkou oběžných aktiv, která se podílí vysokým procentuálním zastoupením na celkových aktivech, je krátkodobý finanční majetek. Z přílohy č. 4 lze vysledovat, že se jedná drtivou většinou o peníze na účtech bank. Nejnižší hodnoty 3 % bylo dosaženo v prvním roce sledovaného období. Zato nejvyšší hodnoty 29 % bylo dosaženo v roce 2007. V roce 2009, 2010 proti roku 2008 se výrazně zvýšilo procentuální hodnocení této uváděné položky a to z 5 % na 24 %.

Nemalou položkou jsou taky zásoby, jejichž podíl na sumě celkových aktiv v roce 2008 dosahuje hodnoty jen 2 %. K výraznému zvýšení došlo v následujících letech 2009 - 2010 a to 20 % a 18 %. U tohoto stavebního podniku se jednalo z více než 90 % o zásoby nedokončené výroby a polotovarů. Tento jev je ale u stavebních podniků běžný, jelikož mají

velké množství nedokončených zakázek a tím pádem nevyfakturovaných peněžních prostředků.

Obr. 4.6. Podíl položek pasiv na celková pasiva



Zdroj: vlastní zpracování

Rozbory vertikální struktury pasiv

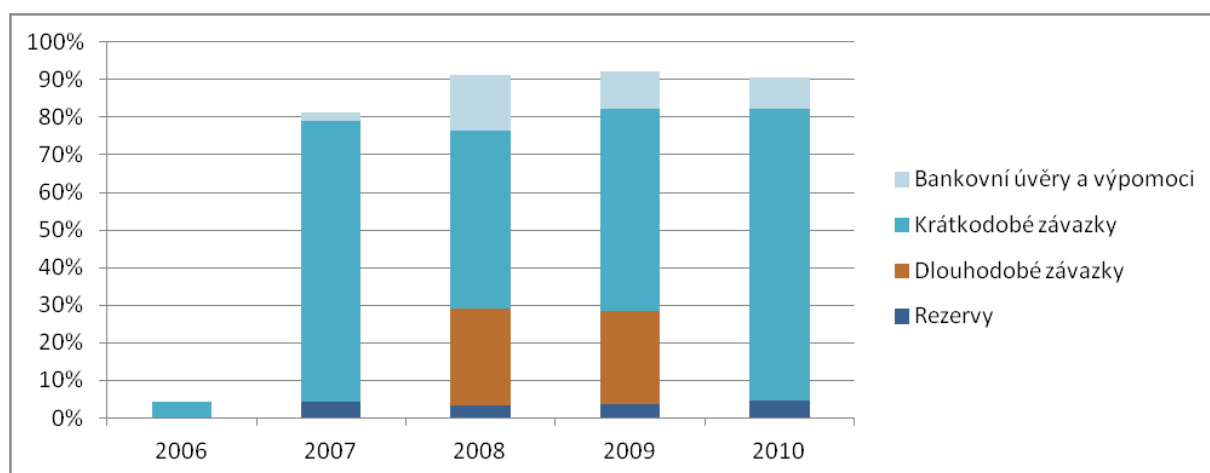
Jak je možné vidět z Obr. 4.6. finanční struktura analyzovaného podniku je nevyvážená. V prvním roce hodnota položky vlastní kapitálu měla převahu nad položkou cizích zdrojů. V tomto roce vlastní kapitál byl tvořen 96 %. Ale to je dáno krátkou dobou podnikání, kdy byla podnikatelská činnost na začátku. V letech 2007 - 2010 poměr vlastního kapitálu oproti cizím zdrojům razantně klesl a to v rozmezí 8 % - 17 %. Zato procentuální vyjádření cizích zdrojů vůči celkovým pasivům enormně rostlo od 81 % - 92 %.

Na níže vytvořeném Obr. 4.7. je rozebrána struktura cizích zdrojů, které jsou nejvíce zastoupeny ve vertikální analýze pasiv. Dominantní podíl na pasivech má položka krátkodobých závazků. V letech 2007 a 2010 se hodnota vůči pasivům pohybovala nad 70 %. V roce 2010 se na krátkodobých závazcích nejvíce podílely jiné závazky ve výši 22 %. Zato v roce 2008 a 2009 klesla položka krátkodobých závazků kolem 50 %.

V roce 2008 a 2009 byly dlouhodobé závazky poměřovány k pasivům 25 % a 26 %. V posledním sledovaném roce 2010 již podnik neměl žádné dlouhodobé závazky.

Podnik hojně využívá bankovních úvěry. Proto jejich poměr vůči pasivům je nezanedbatelný. V roce 2008 a 2009 lze z přílohy č. 5 vertikální analýzy rozvahy spatřit, že bankovní úvěry dlouhodobé se podílí na pasivech 15 % a 10 %. V roce 2010 není tento úvěr využíván. Ale zato byl pořízen úvěr krátkodobý s podílem 8 % v porovnání s pasivy.

Obr. 4.7. Vývoj struktury cizích zdrojů v letech 2006 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2 Rozbor vertikální struktury výkazu zisku a ztrát

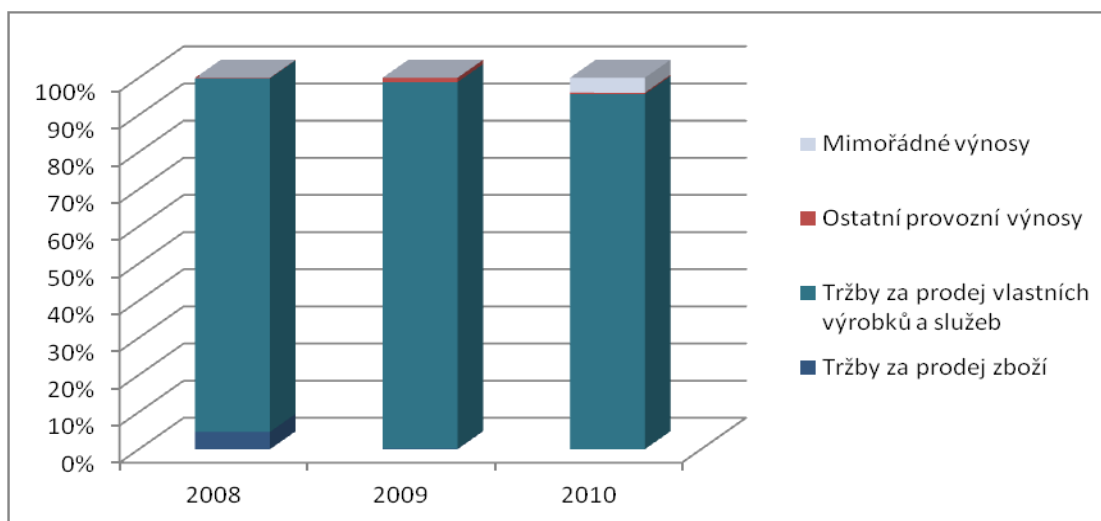
Jednotlivé položky VZZ byly poměřovány s celkovými tržbami nebo náklady stavebního podniku XY.

Rozbory vertikální struktury tržeb

Celková tržba je složena z tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Procentuální podíl lze spatřit v grafu Obr. 4.8. Další položky tržeb nemají větší význam.

Rok 2006 a 2007 nelze hodnotit strukturu tržeb podrobněji. Není uvedeno, jak vysoké byly konkrétní tržby. Největší podíl na celkových tržbách z hlediska výnosů mají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Od roku 2008 je to 95 %, v následujících dvou letech je procentuální vyjádření přibližně stejné a to 98 % a 96 %. V roce 2007 stavební podnik dosahuje 8 % podílu tržeb za prodej zboží na celkových tržbách a v roce následujícím podíl těchto tržeb klesá na 5 %.

Obr. 4.8. Podíl položek tržeb na celkové tržby v letech 2008 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Rozbory vertikální struktury nákladů

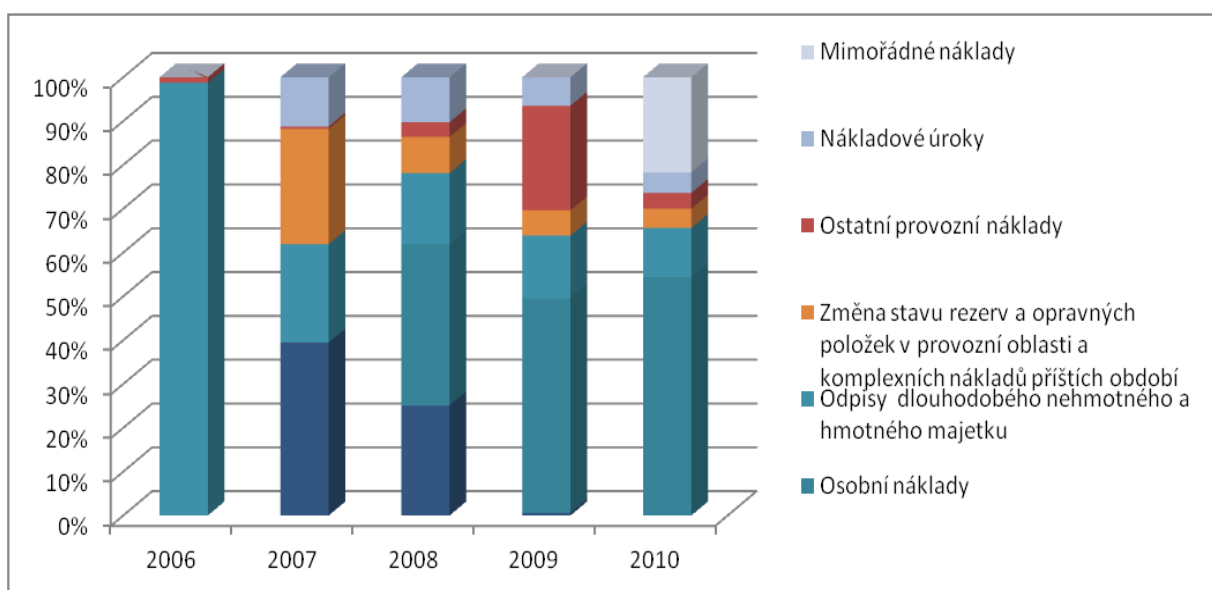
Dominantní podíl na celkových nákladech má výkonová spotřeba v rozmezí 79 % - 86 %. Nejvíce se na výkonové spotřebě podílí služby a to v roce 2009 64 %. V předchozím roce podíl klesá na 57 % a v roce 2010 hodnota roste na 58 %. Rok 2006 - 2007 není podrobně rozepsán. Další významnou nákladovou položkou je spotřeba materiálu a energie. Podílí se na celkových nákladech v přibližně stejných hodnotách 25 %, 20 % a 21 %.

Osobní náklady graficky znázorněné na Obr. 4.9. Od roku 2008 - 2010 postupně rostou a podílí se na celkové sumě nákladů 6 %, 8 % a 10 %. Z toho mzdové náklady měly rostoucí tendenci. Kdy od roku 2008 - 2010 bylo procentuální vyjádření 5 %, 6 % a 8 %. Vliv na tento růst měl příjem nových zaměstnanců, ale i růst mezd.

V letech 2007 - 2010 bylo odepsaná hodnota dlouhodobého majetku 2 % - 4 % z celkových tržeb. Jen v prvním roce podnikání v poměru k celkovým tržbám to bylo víc a to 12 %.

V roce 2010 byly mimořádné náklady ve výši 4 % z celkových tržeb.

Obr. 4. 9. Výstupy osobních nákladů stavební firmy v letech 2006 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýzu rozdílových ukazatelů je žádoucí kombinovat s horizontální analýzou, a to z toho důvodu, že je důležité znát vývoj rozdílových ukazatelů v čase.

K nejvýznamnějším přísluší čistý pracovní kapitál, který má významný vliv na platební schopnost podniku. Jedná se o tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. To, aby byl podnik likvidní, musí mít přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji. Tzn., že podnik má dostatečně vysokou hodnotu volného kapitálu.

Čistý pracovní kapitál byl vypočten dle vzorce (2.4). Vypočtené hodnoty ČPK (v tis. Kč) v jednotlivých letech jsou uvedeny v Tab. 4.3 a graficky vyjádřeny v Obr. 4.10. Hodnoty je možno posoudit jako velmi kolísavé, jelikož mají jak vysoké kladné, tak záporné hodnoty ukazatele.

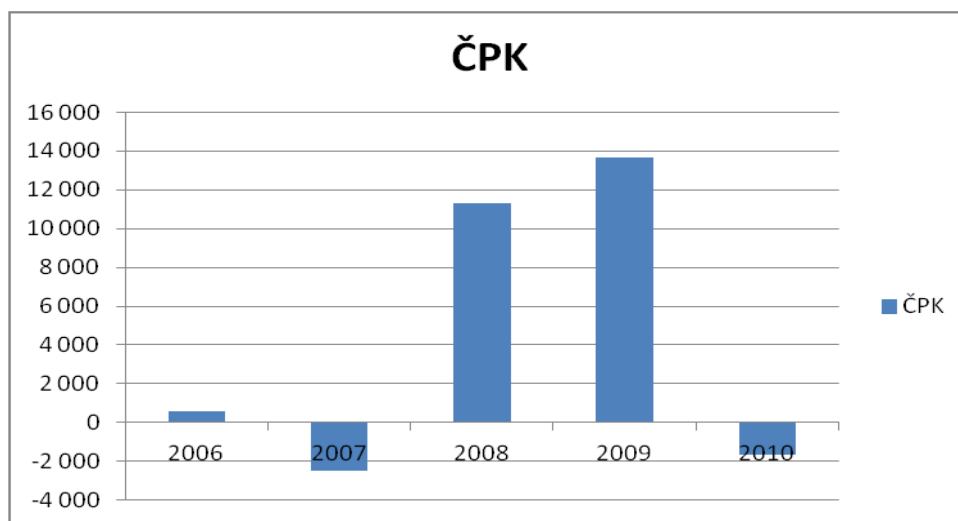
Tab. 4.3.

Rozdílový ukazatel	Roky				
	2006	2007	2008	2009	2010
ČPK	576	-2 478	11 314	13 637	-1 683

Zdroj: vlastní zpracování

V letech 2006, 2008 a 2009 měl podnik vytvořen „finanční polštář“, jelikož vyšly kladné hodnoty v rozmezí 576 - 13 637 tis. Kč. V letech 2007 vyšla záporná hodnota, což svědčí o větší hodnotě krátkodobých cizích zdrojů vzhledem k oběžnému majetku. Stejně na tom byl podnik i v roce 2010, kdy do záporných čísel se dostal přijetím krátkodobého bankovního úvěru. Podnik byl podkapitalizován. Vedoucí manažeři si zvolili agresivní způsob financování, který je velmi riskantní. Je použit krátkodobý kapitál k financování dlouhodobého majetku.

Obr. 4.10. Čistý pracovní kapitál stavební společnosti v letech 2006 - 2010



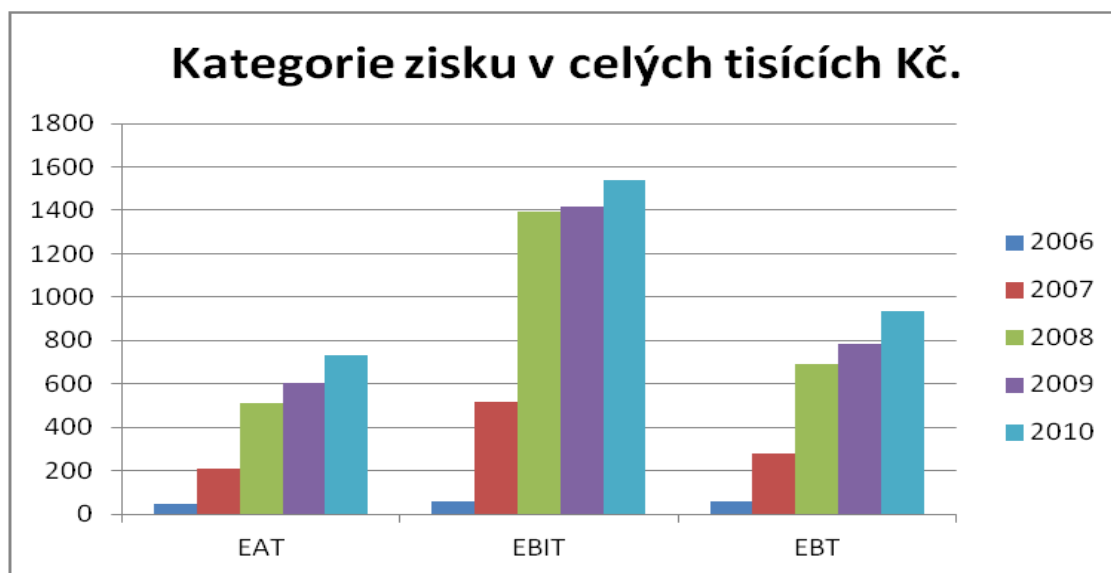
Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Analýza poměrových ukazatel

Tato část bakalářské práce je zaměřena na zhodnocení poměrových ukazatelů (rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti).

V níže uvedeném Obr. 4.11. je graficky znázorněn vývoj zisku v čase.

Obr. 4.11. Vývoj hodnot zisků EAT, EBIT a EBT v letech 2006 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

V Tab. 4.4. je možno shlédnout vypočtené hodnoty zisků EAT, ABT a EBIT. S těmito zisky bylo nadále pracováno.

Tab. 4.4. Vývoj zisků EAT, EBIT A EBT v letech 2006 - 2010

Kategorie zisku	2006	2007	2008	2009	2010
EAT	46	209	511	605	730
EBIT	61	518	1396	1418	1540
EBT	61	277	694	785	938

Zdroj: vlastní zpracování

4.4.1 Analýza ukazatelů rentability

Jedná se o výnosnost vloženého kapitálu, tzn. schopnost podniku vytvářet nové zdroje.

ROCE - rentabilita celkového investovaného kapitálu (dlouhodobý kapitál)

U rentability se předpokládá nárůst hodnot ROCE. K výpočtu bylo použito vzorce č. 2.6.

Tab. 4.5. Vývoj celkového investovaného kapitálu

Analýza ukazatele rentability	Roky					
	Zisk	2006	2007	2008	2009	2010
ROCE	EBIT	3%	18%	8%	7%	24%

Zdroj: vlastní zpracování

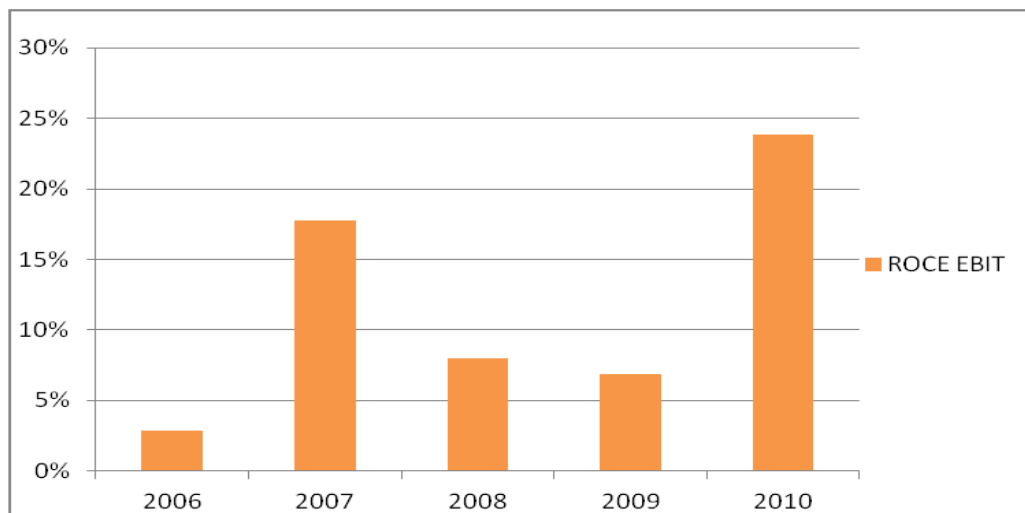
Tab. 4.6. Položky pro výpočet ROCE

Položky dlouhodobého kapitálu	Roky				
	2006	2007	2008	2009	2010
Vlastní kapitál	2146	2354	2865	3469	4200
Rezervy	0	565	1131	1696	2261
Dlouhodobé závazky	0	0	8585	11088	0
Dlouhodobé bankovní úvěry	0	0	4924	4463	0
Dlouhodobý kapitál- celkem	2146	2919	17505	20716	6461
ROCE	0,03	0,18	0,08	0,07	0,24

Zdroj: vlastní zpracování

Zisk na jednu korunu investovaného kapitálu je nízký. Jak je vidět z Tab. 4.5. a Obr. 4.12., hodnota ROCE v roce 2006 je druhá z nejnižších a to 3 %. V roce 2007 došlo v porovnání s rokem předešlým k šestinásobnému navýšení na 18 %. Pozitivní vliv na tom mělo zvýšení EBITU na 518 tisíc. Kč. V letech 2008 - 2009 se hodnota ROCE snížila na 7 % a 8 %. Zisk v těchto letech sice rostl, ale daleko výrazněji rostl dlouhodobý kapitál, který byl příčinou nízké hodnoty ROCE. Zato rok 2010 patřil k těm nejúspěšnějším, protože hodnota ukazatele ROCE vzrostla, až na 24 % a to i přes růst EBIT oproti loňskému roku. Tohoto pozitivního efektu bylo dosaženo snížením celkové hodnoty dlouhodobého kapitálu o 14 mil. Kč oproti roku 2009. Z Tab. 4.6. lze zjistit strukturu ROCE.

Obr. 4.12. Hodnoty ROCE v letech 2006 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

ROA - Rentabilita aktiv

Pomocí tohoto důležitého ukazatel se měří výkonnost podniku. Rentabilita aktiv byla vykalkulovaná pomocí vzorce (2.7).

Tab. 4.7. Vývoj rentability celkových aktiv s využitím různých druhů zisků

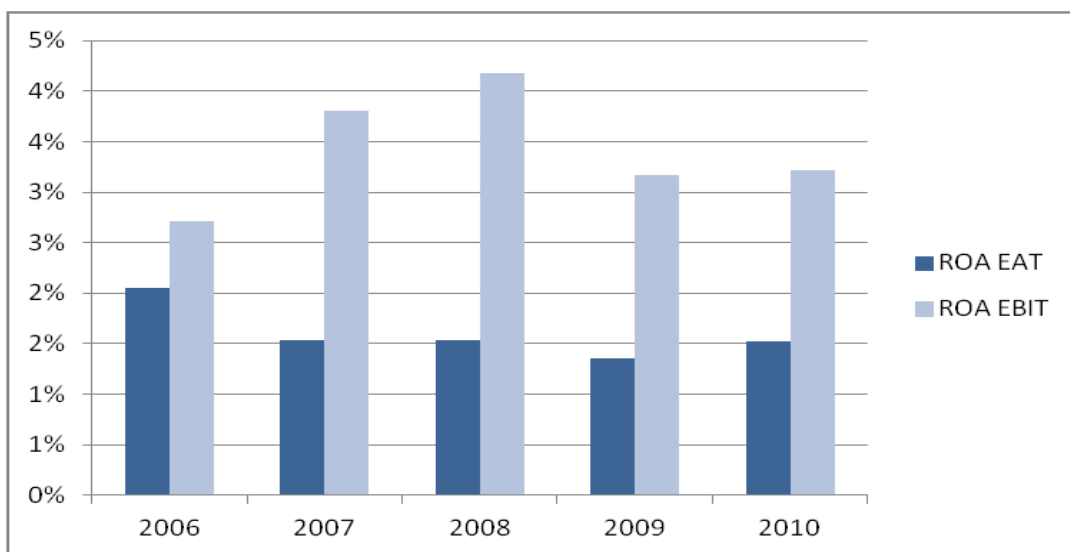
Analýza ukazatele rentability	Roky					
	Zisk	2006	2007	2008	2009	2010
ROA	EAT	2%	2%	2%	1%	2%
ROA	EBIT	3%	4%	4%	3%	3%

Zdroj: vlastní zpracování

Z Tab. 4.7. je patrné, že hodnoty tohoto ukazatele jsou nízké. Ať už s EBIT v čitateli, jimž se měří výkonnost bez účinku zadlužení a daňového zatížení. Hodnoty se v analyzovaných letech pohybovaly mezi 3 % - 4 %. Což znamená, že na 1 Kč aktiv připadne 0,03 - 0,04 Kč. zisku EBIT. Nebo se ziskem po zdanění s EAT. V tomto případě se tyto hodnoty nacházely v rozmezí 1 % - 2 %. Takto na 1 Kč aktiv připadne 0,01 - 0,02 Kč EAT. V roce 2009 vzrostla hodnota celkových aktiv oproti roku 2008 o 11 mil. Kč. A to bylo příčinou snížení hodnoty rentability s EAT na 1 %.

Hodnoty ROA jsou znázorněny ve schématu Obr. 4.13. Lze poměřit hodnoty rentability aktiv zisku po zdanění a odečtu nákladových úroků se ziskem, který není o daň a úroky ještě oproštěn. To jak velké jsou nákladové úroky s daní je možno spatřit v níže uvedeném grafu. Nejmenší rozdíl mezi ROA (EBIT) a ROA (EAT) je v roce 2006 a to z toho důvodu, že podnik neměl žádné nákladové úroky. Největšího rozdílu dosáhl v roce 2008.

Obr. 4.13. Hodnoty ROA v letech 2006 - 2010

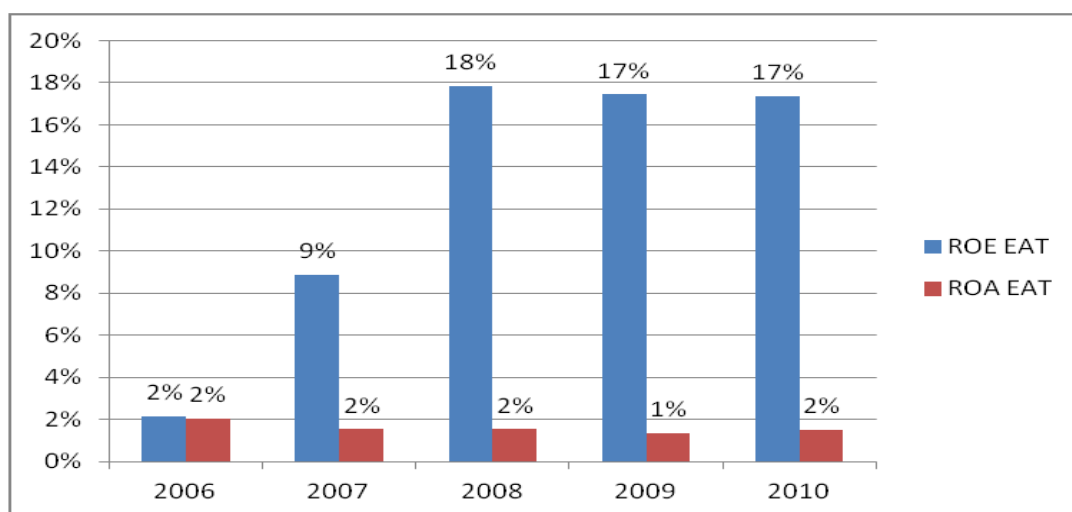


Zdroj: vlastní zpracování

Ze schématu Obr. 4.14. je zřejmé, že procentuální hodnoty rentability aktiv jsou nižší než procentuální hodnoty rentability vlastního kapitálu. Tento poměr je doporučován. Srovnáním podniků provozujících stejnou činnost lze zjistit, že hodnoty rentability aktiv těchto podniků se pohybují kolem 7 %. Zatímco hodnoty ROA stavebního podniku XY jsou mezi 1 % - 2 %, tzn. značně nízké.

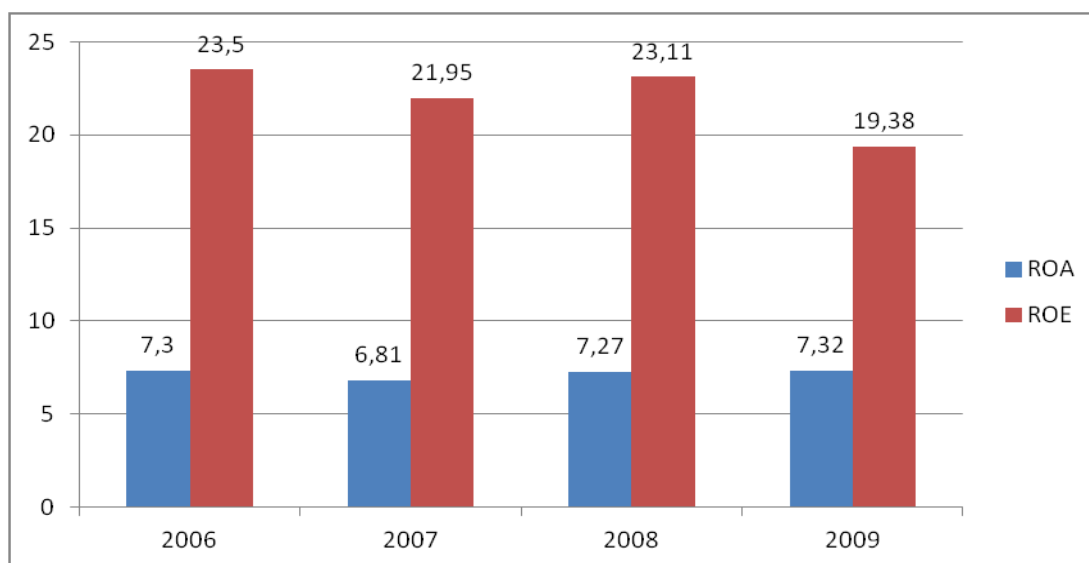
Mezipodnikové srovnání rentability vlastního kapitálu se odvětvovým hodnotám přibližují v roce 2008 a 2009, což je možno vyčíst ze schémat Obr. 4.14. a Obr. 4.15. V roce 2006 a 2007 jsou procentuální hodnoty značně podprůměrné. Meziodvětvové srovnání je k dispozici z podkladů v letech 2006 - 2009.

Obr. 4.14. Srovnání hodnot ROE a ROA v letech 2006 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 4.15. Srovnání hodnot ROE a ROA v letech 2006 - 2009 v % (stavební podniky se 100 a více zaměstnanci)



Zdroj: vlastní zpracování

ROE - Rentabilita vlastního kapitálu

Tab. 4.8. Vývoj rentability vlastního kapitálu

Analýza ukazatele rentability	Roky					
	Zisk	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	EAT	2%	9%	18%	17%	17%

Zdroj: vlastní zpracování

Pro výpočet byl použit čistý podnikový zisk EAT a to z toho důvodu, že vlastníky a akcionáře zajímá čistý výnos, který bude podělen mezi ně. Ukazatel byl spočítán pomocí vzorce (2.9).

Procentuální hodnoty ukazatele jsou uvedeny v Tab. 4.8. V prvním roce podnikání dosáhla rentabilita vlastního kapitálu hodnoty jen 2 %. Což znamená zhodnocení 0,02 Kč na 1 Kč vlastního kapitálu. V příštím roce se hodnota navýšila na 9 %, tj. 0,09 Kč na 1 Kč vlastního kapitálu. Pozitivní vliv na to mělo zvýšení zisku po zdanění o 163 tis. Kč oproti předešlému roku. Maximální hodnoty 18 % podnik dosáhl v roce 2008, kdy se zdvojnásobil zisk po zdanění. Příčinou toho byl růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, které oproti minulému roku vzrostly o 26 mil. Kč. Stejných hodnot rentability vlastního kapitálu dosáhl podnik v letech 2009 a 2010 a to 17 %. Je porovnáno s firmami, které mají 100 zaměstnanců a více, jelikož statistiky finančních ukazatelů jsou zpracovány jen pro firmy, které zaměstnávají tuto početnou skupinu zaměstnanců. Důvod je pravděpodobně ten, že podíl na produkci v odvětví těchto firem je cca 45 %.

ROS - Rentabilita tržeb

Tab. 4. 9. Vývoj rentability tržeb

Analýza ukazatele rentability	Roky			
	Zisk	2008	2009	2010
ROS	EAT	1%	1%	1%
ROS	EBIT	3%	3%	2%

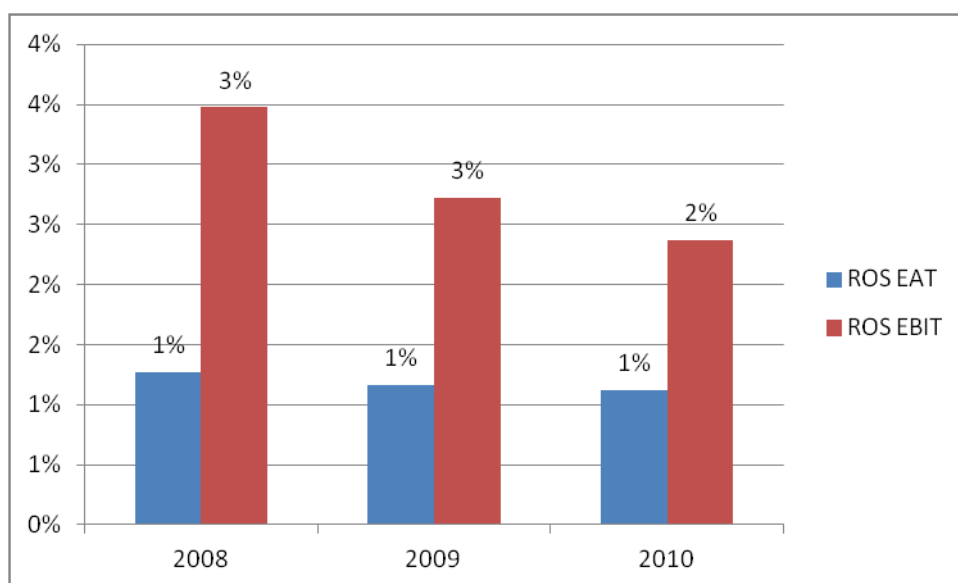
Zdroj: vlastní zpracování

Pro výpočet byl použit vzorec (2.10). V roce 2006 a 2007 bylo čerpáno z výkazu ve zjednodušeném rozsahu, kde nebyly zapsány tržby, ale pouze výkony. Proto první dva roky nejsou vyhodnocovány, jelikož by došlo ke zkreslení výsledků.

Od roku 2008 má rentabilita tržeb se ziskem před úroky a zdaněním má klesající tendenci od 3 % až k hodnotě 2 % v roce 2010.

Hodnoty rentability tržeb se ziskem po zdanění mají stejnou hodnotu 1 %, tzn., že z 1 Kč tržeb je vytvořeno 0,01 Kč zisku po zdanění. Nízké hodnoty jsou znázorněny v níže uvedeného grafu Obr. 4.16. a Tab. 4.9. Tato situace není hodnocena kladně.

Obr. 4.16. Hodnoty ROS v letech 2008- 2010



Zdroj: vlastní zpracování

4.4.2 Analýza ukazatelů likvidity

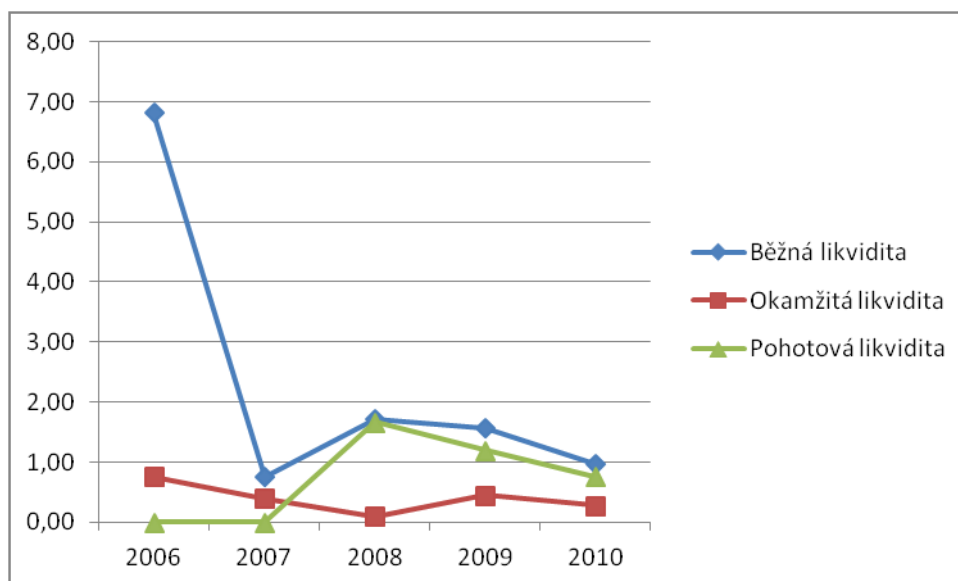
Likviditou se rozumí schopnost podniku přeměnit oběžné aktiva na peněžní prostředky (v čitateli) ke splacení krátkodobých závazků (ve jmenovateli). V níže uvedené Tab. 4.10. jsou uvedeny výsledné hodnoty likvidity stavebního podniku XY a ve schématu Obr. 4.17. graficky zakresleny.

Tab. 4.10. Hodnoty likvidity stavebního podniku XY

Analýza likvidity	Roky				
	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	6,82	0,76	1,72	1,57	0,97
Okamžitá likvidita	0,76	0,39	0,10	0,45	0,28
Pohotová likvidita	0,00	0,00	1,66	1,19	0,76

Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 4.17. Vývoj hodnot likvidity stavebního podniku XY



Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita (1,5 - 2,5)

Běžná likvidita byla vypočtena dle vzorce (2.11). Z údajů běžné aktivity ve výše uvedené tabulce 4.10. vyplývá, že doporučené hodnoty 1,5 - 2,5 se povedlo dosáhnout v letech 2008 a 2009. A to 1,72 a 1,57. V roce 2006 byla hodnota běžná likvidita podniku XY vysoká až 6,8. Takže 6,8 krát jsou krátkodobé cizí zdroje kryty oběžným aktivem. To svědčí o drahém financování, jelikož větší část oběžného majetku je financována dlouhodobými zdroji. V roce 2007 a 2010 jsou hodnoty nízké 0,76 a 0,97. Podniková likvidita je riziková. Oběžná aktiva dosahují nižších hodnoty oproti krátkodobým závazkům. V roce 2010 dochází k poklesu díky novému krátkodobému bankovnímu úvěru.

Pohotová likvidita (1 - 1,5)

Bylo počítáno se vzorcem (2.12). Rok 2006 a 2007 nelze vyhodnotit, jelikož je k dispozici rozvaha ve zjednodušené podobě a nelze zjistit výši zásob podniku. Hodnota v roce 2008 byla lehce nadlimitní a to 1,66. V roce 2009 stavební podnik dosáhl doporučených hodnot pohotové likvidity v rozmezí 1 - 1,5. A to 1,19. V posledním roce se hodnota pohybuje pod přijatelnou hranici. Její výše je 0,76. V tomto roce se rapidně zvýšily krátkodobé závazky a došlo k přijetí krátkodobého bankovního úvěru. To zapříčinilo pokles hodnoty pohotové likvidity pod doporučovanou úroveň. Prodáním zásob by se hodnoty pohotové likvidity zvýšily v případě, kdyby podnik neměl na zaplacení krátkodobých

závazků. Z nízké hodnoty můžeme odvodit nejistotu úhrady krátkodobých závazků, kdyby nebyly zaplacený pohledávky.

Okamžitá likvidita (0,2 - 0,5)

Dle vzorce (2.13) byly vypočteny hodnoty okamžité likvidity uvedené v tabulce. Ve třech letech se hodnoty pohybovaly v doporučeném rozmezí 0,2 - 0,5. A to v roce 2007 hodnota 0,39 v roce 2009 hodnota 0,45 a v roce 2010 hodnota 0,28. V tomto roce podnik získal krátkodobý bankovní úvěr. V roce 2006 byla hodnota nad limit 0,76, což svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. V tomto roce krátkodobé závazky 10 194 tis. Kč převyšovaly krátkodobý finanční majetek 4 012 tis Kč. V roce 2008 je hodnota nízká 0,10 z důvodu, že finanční majetek klesl o 62 % oproti předcházejícímu roku a krátkodobé cizí zdroje vzrostly o 55 %.

4.4.3 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatelé aktiv v podniku měří schopnost využití vložených prostředků. V této analýze dochází k velkým výkyvům hodnot dle oboru podnikání. U stavebního podniku lze očekávat doby obratu znatelně vyšší než u maloobchodů. Je využíváno k zjištění výpočtu těchto ukazatelů – doby obratu a obrátkovosti. Vývoj obrátů je graficky znázorněn v Obr. 4.18. a vývoj dob obrátů v Obr. 4.19.

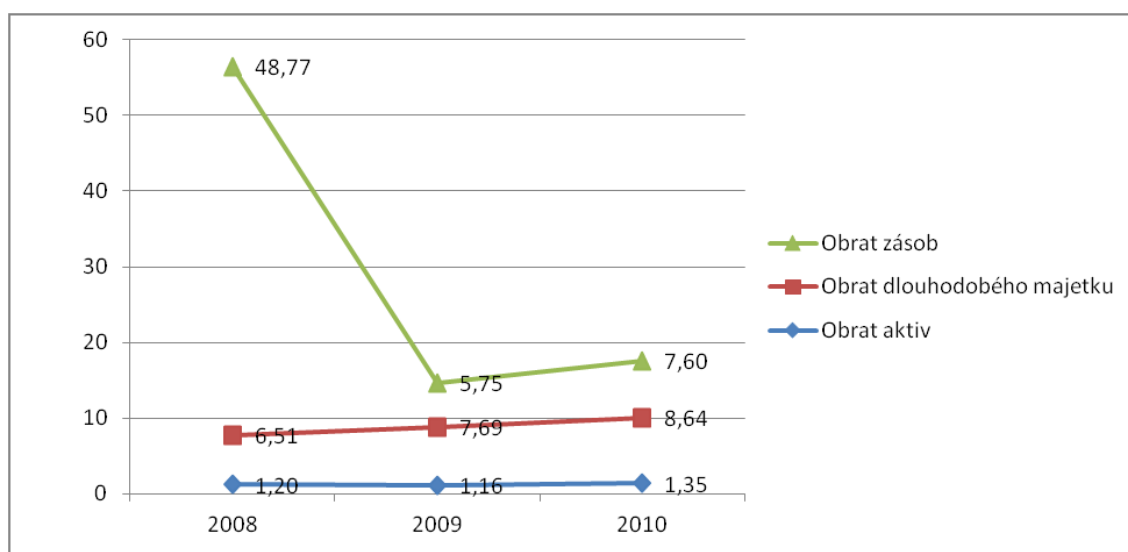
Rok 2006 a 2007 není hodnocen z důvodu nepřesných informací z VZZ, kde nejsou uvedeny tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. S těmito údaji je potřeba pracovat ve všech propočtech ukazatelů aktivity. Výsledné hodnoty jsou zaznamenány v Tab. 4.11.

Tab. 4. 11. Ukazatele aktivity stavebního podniku v letech 2008 - 2010

Analýza aktivity	Roky		
	2008	2009	2010
Obrat aktiv	1,20	1,16	1,35
Obrat dlouhodobého majetku	6,51	7,69	8,64
Obrat zásob	48,77	5,75	7,60
Doba obratu zásob (dny)	5,51	50,10	47,34
Doba splatnosti pohledávek (dny)	222,34	122,91	109,17
Doba splatnosti krátkodobých závazků (dny)	141,79	165,81	227,73

Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 4.18. Vývoj obratu zásob, dlouhodobého majetku a aktiv v letech 2008 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Obrat aktiv

Hodnoty obratu aktiv vypočítané s položkou tržeb v čitateli, odpovídají doporučené hodnotě a to je hodnota vyšší než 1. Kdy na 1 Kč aktiv by měla připadnout nejméně 1 Kč tržeb.

Obrat aktiv v letech 2008 - 2010 se pohyboval v rozmezí od 1,16 - 1,35. V roce 2010 došlo k zvýšení aktiv, kdy se celková aktiva obrátila 1,35 krát. Jednalo se o nejlepší hodnotu, které podnik dosáhl ve sledovaném období. Každoročně došlo ke zvýšení tržeb, což je pozitivní. Naopak negativní vliv na tento ukazatel má růst celkových aktiv. Na rok 2009, který má nejnižší hodnotu měl největší vliv růst krátkodobého finančního majetku o 8,5 mil. Kč a růst zásob o 9 mil. Kč v porovnání s předcházejícím rokem. Pohledávky se snížily o 7 mil. Kč, což je pozitivní pro tento ukazatel. Tento ukazatel je vypočten pomocí vzorce (2.14).

Obrat dlouhodobého majetku

Ukazatel je vypočten dle vzorce (2.15). Hodnoty tohoto ukazatele mají mírně rostoucí tendenci, což je pozitivní. I přes pozvolný růst hodnoty tohoto ukazatele v porovnání s jinými podniky jsou dost nízké. V roce 2008 se dlouhodobý majetek přeměnil v tržby 6,51 krát. V roce 2009 se dlouhodobý majetek obrátil 7,69 krát, a v roce 2010 je to 8,64 krát.

Rozpracovanost zakázek má vliv na tržby. Dochází k nevyváženosti inkasa a úhrady peněz. Stavební podnik má značné peněžní prostředky utopeny v rozpracovaných zakázkách.

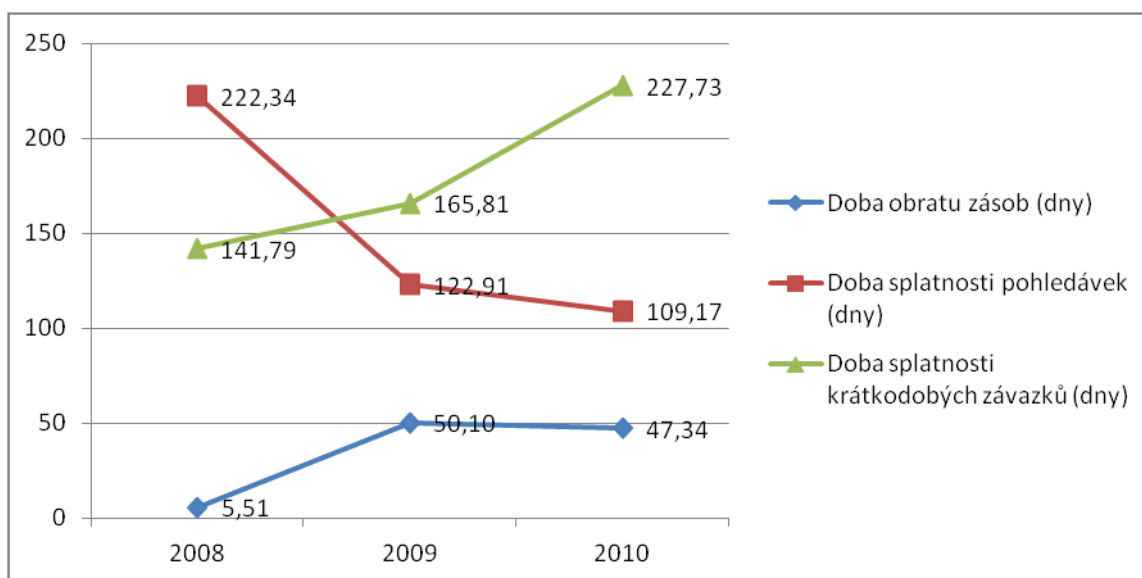
A jestli náročnější technologickou etapu má zajištěnou z větší části subdodavatel, má to dopad na odliv peněžních prostředků.

Obrat zásob

Ukazatel zásob udává, kolikrát za rok jsou přeměněny zásoby na tržby.

Ve všech letech tržby rostly, ale zásoby také rostly a to není pro podnik přínosem. Rok 2008 lze považovat za nejúspěšnější, jelikož se zásoby vzhledem k tržbám obrátily 48,77 krát za rok. V tomto roce byly dost nízké zásoby pouze 824 tis. Kč. Zato v roce 2009 došlo k výraznému nárůstu zásob oproti loňskému roku a to o více než 8 mil. Kč. Proto došlo k výraznému snížení obratu zásob a to na 5,75 obrátek za rok. V roce 2010 se obrat zásob zvýšil nevýrazně a to na 7,60 obrátek za sledovaný rok díky tržbám, které se zvedly o 12 mil. Kč a zásobám, které klesly o 500 tis. Kč. Tento ukazatel byl vypočten dle vzorce (2.16).

Obr. 4. 19. Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků v letech 2008 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob udává, kolik dnů jsou oběžná aktiva vázaná v podniku v podobě zásob. Tento ukazatel vykalkulovaný pomocí vzorce (2.17) souvisí s ukazatelem obratu zásob. Čím je hodnota nižší, tím je to pro podnik výhodnější, jelikož management je schopen efektivně hospodařit s peněžními zdroji.

V roce 2008 měla doba obratu nejnižší hodnotu 5,51 dní. Ale v roce 2009 došlo k nárůstu na 50,10 dní. V následujícím roce hodnota nevýrazně klesla na 47,34 dní. Vysoká

zásoba je dána oborem, ve kterém podnik podniká. Je lepší hodnoty posoudit dle specifického oboru.

Doba splatnosti pohledávek

Nejvyšších hodnot doby splatnosti pohledávek podnik dosáhl v roce 2008 a to 222,34 dní. Kdy byla vysoká hodnota krátkodobých pohledávek a k ní nízká hodnota tržeb. Hodnoty vypočteny dle vzorce (2.18). V roce 2009 se platební kázeň odběratelů zlepšila a došlo k snížení doby obratu pohledávek o 100 dní oproti loňskému roku. Což bylo způsobeno růstem tržeb o 12 mil. Kč a poklesem pohledávek o 7 mil. Kč. v porovnání s rokem předešlým. V roce 2010 tržby poklesly na 109,17 dní. V tomto roce také došlo k nárůstu tržeb o 12 mil. Kč a k snížení pohledávek o 2 mil. Kč oproti předchozímu roku.

Je nutno brát v úvahu specifikaci oboru. Situace se vylepšuje díky lepší platební morálce odběratelů. Během vývoje stavby se realizuje inkaso díky průběžným fakturacím. Hodnoty doby splatnosti pohledávek v posledních letech se snižují na 90 dní. Splatnosti pohledávek na fakturách činí 60 - 90 dní.

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Z výše uvedeného schématu Obr. 4.19. je patrné, že doba obratu závazků má stoupající tendenci. Což značí, že podnik hradí své závazky rok od roku pomaleji. Je vhodné posuzovat tento ukazatel spolu s ukazatelem splatnosti pohledávek. Hodnoty tohoto ukazatele jsou vypočteny dle vzorce (2.19).

V roce 2008 ukazatel splatnosti závazků dosahoval 141,79 dní a ukazatel pohledávek až 222,34 dní, což není žádoucí. Dojde k časovému nesouladu od vzniku pohledávek a závazků až po jejich inkaso a úhradu. V roce 2009 vzrostla doba splatnosti závazků na 165,89 dní. Hodnota ukazatele pohledávek poklesla na 122,91 dní. Podnik inkasuje dříve za pohledávky, než uhradí své závazky. Tím pádem využívá těchto peněžních prostředků ve vlastní prospěch. Ke stejnému trendu dochází i v roce 2010, kdy doba splatnosti závazků ještě více vzroste oproti předchozímu roku až na 222,73 dní a doba splatnosti pohledávek ještě více klesne na 109,17 dní.

4.4.4 Analýza ukazatelů zadluženosti

Hodnoty ukazatele zadluženosti jsou podstatné především pro pracovníky banky, kteří se rozhodují o poskytnutí finančního úvěru podnikateli.

Vývoj hodnot zadluženosti stavebního podniku uveden v Tab. 4.12. a graficky znázorněn v Obr. 4.20.

Tab. 4. 12. Hodnoty zadluženosti podniku v letech 2006 - 2010

Analýza zadluženosti	Roky				
	2006	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	0,04	0,81	0,91	0,92	0,90
Míra zadluženosti	0,05	4,71	10,63	11,88	10,32
Úrokové krytí	0,00	2,15	1,99	2,24	2,56
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	21,46	0,00	2,84	3,06	0,86

Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost

V žádném z pěti let se celková zadluženost nepohybovala v doporučených hodnotách (30 % - 60 %). V roce 2006 podnik dosáhl hodnoty celkové zadluženosti jen 4 %, což vyplývá z nižší hodnoty cizích zdrojů oproti celkovým aktivům. Naproti tomu v roce 2007 se celková zadluženost razantně zvýšila na 81 % a tím překročila doporučenou hodnotu. Od roku 2008 - 2010 hodnoty tohoto ukazatele oscilovaly kolem 90 %. Svědčí to o vysokém podílu cizích zdrojů. Hodnota by se mohla snížit případným navýšením základního kapitálu.

Celková zadluženost byla vykalkulovaná dle vzorce (2.20).

Míra zadluženosti

V roce 2006 bylo podnikem málo využíváno cizích zdrojů, proto hodnota míry zadluženosti je velmi nízká a to 0,05. V roce 2007 cizí zdroje strměji vyrostly z 99 tis Kč na 10 mil. Kč a vlastní kapitál, tak výrazného zvýšení nezaznamenal. Proto hodnota narostla až na 4,71. Od roku 2008 - 2010 cizí zdroje nabraly ještě vyšších hodnot, takže hodnoty ukazatele míry zadluženosti se pohybovaly v rozmezí od 10,32 do 11,88. Při výpočtu bylo postupováno dle vzorce (2.21).

Úrokové krytí

Ukazatele úrokového krytí by měly být minimálně ve výši hodnoty 5. V roce 2006 nelze vyhodnotit, jelikož podnik neměl nákladové úroky. V následujících letech je hodnota poloviční, než je doporučováno odbornými publikacemi. Hodnoty těchto let se pohybují od 1,99 - 2,56. Podnik má problémy vytvořit zisk (EBIT), který by kryl úroky z bankovních úvěrů. Tyto hodnoty jsou nedostačující. Byl použit vzorec (2.22).

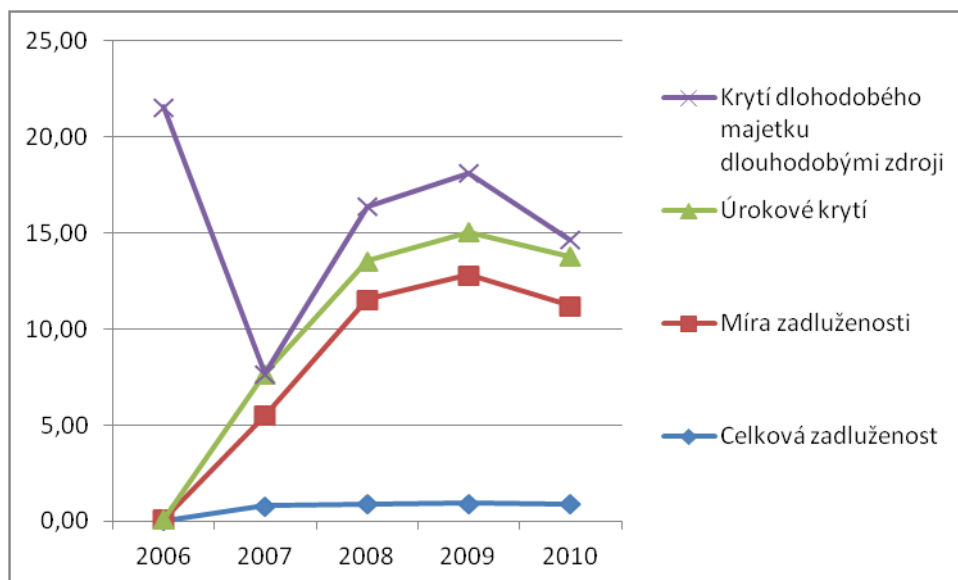
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Ukazatel vychází z obecného vztahu, kdy dlouhodobý majetek by měl být přinejmenším pokryt 100 % dlouhodobými zdroji (vlastní kapitál, dlouhodobé cizí zdroje). Tuto skutečnost splňuje společnost v období 2009 - 2010 v rozmezí 284 % - 306 %. Rok 2008 je mírně podprůměrný, hodnota ukazatele v tomto roce je 86 %.

Hodnoty tohoto ukazatele byly vypočteny dle vzorce (2.23). V roce 2006 hodnota dlouhodobého majetku byla poměrně nízká. Podnik neměl dlouhodobé závazky ani dlouhodobé bankovní úvěry, proto jeho hodnota byla za fungování podniku jedna z nejvyšších, a to 21,46. V roce 2007 ve zjednodušené rozvaze není rozepsáno, jaký úvěr podnik čerpal, proto nebyl tento rok hodnocen. V roce 2008 - 2009, hodnoty ukazatele dosahovaly 2,84 - 3,06, měl podnik vysoké hodnoty dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů. V těchto letech management zvolil konzervativní formu financování, dražší, ale bezpečnější. To aby dlouhodobý majetek byl pokryt dlouhodobým kapitálem, tohoto pravidla nebylo dosaženo v roce 2010. Jeho hodnota byla 0,86. V tomto roce podnik nečerpal dlouhodobý bankovní úvěr a neměl ani dlouhodobé závazky. Byl čerpán krátkodobý bankovní úvěr. Bylo využito agresivní formy financování, která je levnější, ale rizikovější.

V čitateli budou údaje z rozvahy o vlastním kapitále, rezervách, dlouhodobých závazcích a dlouhodobých bankovních zdrojích.

Tab. 4. 20. Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v letech 2006 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

4.5 Pyramidový rozklad ukazatele rentability

Tab. 4.13. Du Pontova analýze rozdílů položek v letech

Du Pontova analýza	výpočet	2 006	rozdíl 07-06	2 007	rozdíl 08-07	2 008	rozdíl 09-08	2 009	rozdíl 10-09	2 010
Rentabilita vlastního kapitálu	EAT/VK	0,021	0,067	0,089	0,090	0,178	-0,004	0,174	-0,001	0,174
Rentabilita celkových aktiv	EBIT/A	0,027	0,011	0,038	0,004	0,042	-0,010	0,032	0,000	0,032
Finanční páka	A/VK	1,046	4,744	5,790	5,857	11,647	1,244	12,891	-1,479	11,412
Rentabilita tržeb	EAT/T	x	x	x	x	0,013	-0,001	0,012	0,000	0,011
Obrat celkových aktiv	T/A	x	x	x	x	1,204	-0,041	1,164	0,191	1,355

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedené Tab. 4.13. lze vyčíst hodnoty rentabilit, obratu a finanční páky. Vazby dílčích ukazatelů Du Pontovy analýzy byly zpracovány do třetí úrovně pyramidálního rozkladu ROE, dle Obr. 3.1.

Rentabilita vlastního kapitálu měla v roce 2006 nízkou hodnotu 0,021. Zato v roce následujícím se zvýšila díky růstu EATu z 46 000 na 209 000 Kč. Hodnota ukazatele se v letech 2008 - 2010 zdvojnásobila na 0,174 - 0,178. Důvodem zvýšení byl růst tržeb za prodej vlastních výrobků.

Z rentability celkových aktiv vyplývá, že se jedná o hodnoty nízké v rozmezí 0,004 - 0,042. Tzn., že na 1 Kč aktiv připadne 0,004 - 0,042 Kč zisku. Což je hodnota mizivá.

Finanční páka má rostoucí tendenci v letech 2006 - 2008 a to z důvodu růstu celkových aktiv. Vlastní kapitál se taky postupně zvyšuje, ale jedná se o podstatně menší růst v porovnání s růstem celkových aktiv. V roce 2006 a 2007 je to 1,046 a 5,790. V roce 2008 je díky růstu celkových aktiv o 20 mil. Kč oproti roku 2007 dvojnásobná a to 11,647. Podobných hodnot bylo dosaženo i v následujících dvou letech. Žádoucí je stabilní vývoj tohoto ukazatele, což stavební podnik splňuje.

Rentabilita tržeb osciluje kolem 1 %. Hodnoty v letech 2008- 2010 se pohybují v rozmezí 0,011 - 0,013. V roce 2006 - 2007 ukazatel nebyl hodnocen z důvodu neexistence položky tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Hodnota obratu aktiv dosahuje doporučené hodnoty nad 1. Hodnoty stavebního podniku jsou 1,16 - 1,35. Pouze rok 2006 - 2007 není hodnocen pro neúplné údaje o položkách ve VZZ.

4.6 Altmanova predikce Z-skóre

V prvních dvou letech nelze vyhodnotit Altmanovu predikci a to z důvodu nedostatečného členění položek ve VZZ. Tento výkaz je ve zjednodušené podobě.

Tab. 4. 14. Dílčí výpočet Z faktoru stavební společnosti XY

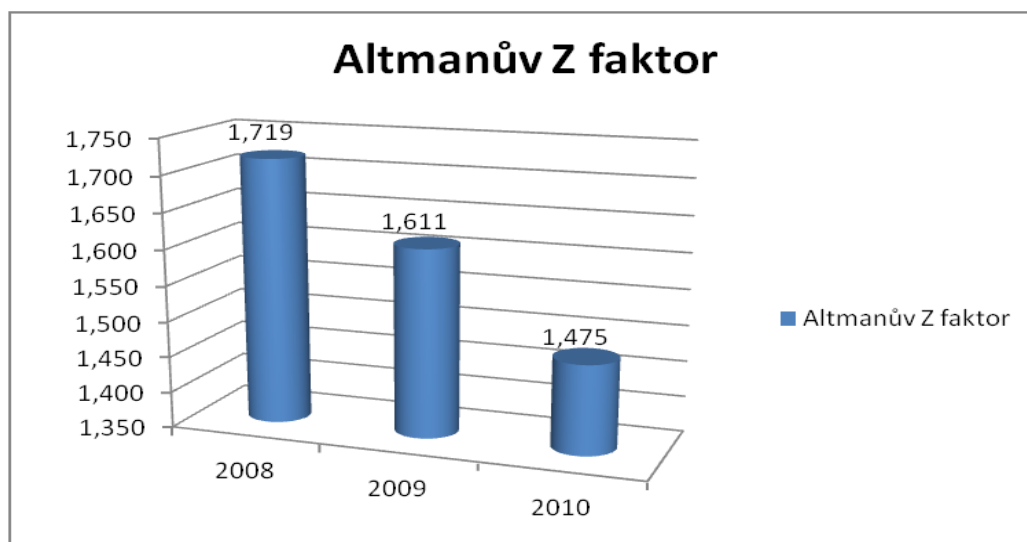
Altmanova predikce Z- skóre	2008	2009	2010
$(EBIT/A) \times 3,107$	0,130	0,099	0,100
$(T/A) \times 0,998$	1,202	1,161	1,352
$(Tr.hod.VK/Úč.hod.VK) \times 0,42$	0,029	0,021	0,020
$(Zad.výd./A) \times 0,847$	0,019	0,026	0,037
$(ČPK/A) \times 0,998$	0,338	0,304	-0,035
Altmanova formule bankrotu	1,719	1,611	1,475

Zdroj: vlastní zpracování

Z níže uvedeného Obr. 4.21. je možno přehledně spatřit hodnoty Altmanovy predikce v čase u stavební firmy XY.

Od roku 2008 - 2010 se podnik drží v šedé zóně 1,21 - 2,89. Výsledné hodnoty ukazatele posouzeny dle Tab. 2.1. Vývoj ukazatele demonstruje Tab. 4.14. Lze vidět strukturu tohoto ukazatele. Nejrychleji rostou hodnoty Tržby / Aktiva a dosahují poměrově nejvyšší důležitosti v celkovém součtu. Obratovost vlastního majetku tak nejvíce pozitivně ovlivnilo hodnotu Z-skóre. Zato výsledná hodnota ČPK / A klesá a to v roce 2010 až do záporných čísel.

Obr. 4.21. Vývoj Z faktoru ve stavební společnosti XY v letech 2008 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

5 NÁVRHY A DOPORUČENÍ PRO ZLEPŠENÍ FIRMY NA TRHU

Finanční analýza byla vypracována na základě finančních výkazů stavebního podniku XY, za období 2006 - 2010. Dle rozdílového ukazatele ČPK bylo zjištěno, že v letech 2006, 2008 a 2009 si podnik vybudoval dostatečný „finanční polštář“. Hodnoty v těchto letech byly kladné. Ale v posledním sledovaném roce 2010 se o rezervě nedá hovořit. Hodnota v tomto roce byla – 1 mil. 683 tis. Kč. K této hodnotě stavební podnik dospěl přijetím krátkodobého bankovního úvěru. Podnik nemá dostatečné peněžní prostředky na úhradu krátkodobých pasiv.

Z ukazatele rentability vyplývá, že podnik má velmi nízké hodnoty ROA i ROS. Rentabilita tržeb od roku 2008 - 2010 se pohybuje v rozmezí hodnot 2 % - 3 % (počítáno s EBIT) a 1 % (počítáno s EAT). I přes vysoké celkové tržby 40 - 64 mil. Kč není efekt z nich dostačující. Nepříznivých výsledků dosáhla taky rentabilita aktiv. V letech 2006 - 2010 dosáhla ROA (s EAT) hodnot 1 % - 2 % a ROA (s EBIT) 3 % - 4 %. Stavební společnost nedosáhla mezioborových hodnot tohoto ukazatele, který činil kolem 7 %. Při prozkoumání ukazatele rentability vlastního kapitálu (s EAT) jsou hodnoty prvních dvou let nízké (2 % a 9 %). Podnik v těchto letech není schopen dostatečně zhodnocovat vlastní kapitál, který do něho vložili vlastníci. Zato v roce 2008 - 2010 hodnoty narostly na 17 % - 18 %. Tyto hodnoty se pomalu přibližují podnikům, které provozují stejnou podnikatelskou činnost. Výsledky ukazatelů celkového investovaného kapitálu byly ve sledovaném období 2006 - 2010 také nízké 3 % - 24 %, tzn., že na jednu korunu dlouhodobého kapitálu připadne 0,03 - 0,24 Kč zisku.

Ukazatel likvidity má kolísavé hodnoty. Pouze v roce 2009 podnik dosahuje doporučených hodnot všech třech druhů likvidity. Běžná likvidita v letech 2008 - 2009 měla doporučenou hodnotu, ale v roce následujícím tato hodnota klesla a to z důvodu pořízení nového krátkodobého bankovního úvěru. Okamžitá likvidita dosahuje doporučených hodnot v letech 2007, 2009 a 2010. V těchto letech měl podnik dostatečný poměr peněžních prostředků a ekvivalentů oproti krátkodobým závazkům. Pohotová likvidita výrazně kolísala.

V roce 2008 byla hodnota vysoká, pak v následujícím roce se udržela v doporučeném rozmezí hodnot. Zato v roce 2010 z důvodů zvýšení krátkodobých závazků, hodnota ukazatele klesla pod doporučené hodnoty.

Pozitivních výsledků dosáhl podnik v obratu aktivity, jelikož hodnoty ukazatele byly vyšší než jedna. Obrat dlouhodobého majetku má stoupající tendenci, což je pro podnik také

pozitivní. Obrat zásob má nejvyšší hodnotu 48,77 v roce 2008 a to je rok kdy se zásoby obrátí za rok 48,77 krát. Pro tento ukazatel se doporučuje co nejvyšší hodnota. V roce 2009 a 2010 se hodnota snížila na 5,75 a 7,60. V roce 2008 stavební podnik XY nesplňuje zákonitost solventnosti, doba obratu pohledávek je větší než doba obratu závazků. V tomto roce nemá dostačující množství peněžních prostředků na úhradu závazků a musí čerpat dlouhodobý bankovní úvěr. Tato situace se mění v následujících letech, kdy doba splatnosti pohledávek je nižší než doba splatnosti závazků.

Z ukazatele zadluženosti vyplývá, že stavební podnik XY je v analyzovaném období hodně zadlužen, jelikož část cizích zdrojů na celkových aktivech je v rozmezí 81 % - 92 %. Pouze v letech 2006 byla 4 %, ale to je dáno rokem vzniku podniku. Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji je pozitivní. V letech 2006, 2008 a 2009 je podnik schopen pokrýt vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje dlouhodobým majetkem. V roce 2010 se situace mění, hodnota dosahuje jen 86 % a doporučená hodnota je alespoň 100 %. V tomto roce dlouhodobý majetek není z celé části financován dlouhodobými zdroji, což snižuje finanční stabilitu podniku. Hodnota úrokového krytí má hodnotu v rozmezí jen 1,99 - 2,56. Doporučená hodnota je alespoň pět. Míru zadluženosti je potřeba hodnotit z pohledu věřitele nebo vlastníka. Vlastníci preferují vyšší podíl cizích zdrojů na vlastním kapitálu (vyšší hodnoty ukazatele) a věřitelé pravý opak. Hodnoty míry zadluženosti se pohybují v rozmezí 0,05 - 11,88.

Dle Altmanovy analýzy stavební podnik se nachází v šedé zóně a to v hodnotách blízkých se bankrotu. Zvýšením zisku by se tyto hodnoty zvýšily a tím i hodnota Z faktoru.

Z finanční analýzy vyplývá, že podnik v roce 2010 nemá dostatečné množství peněžních prostředků na úhradu krátkodobých pasiv. Je potřeba zvýšit rentabilitu (zvýšit zisk), zvýšit běžnou a pohotovou likviditu (zvýšit OA), snížit celkovou zadluženost (snížit cizí zdroje), zvýšit úrokové krytí (zvýšit zisk nebo snížit nákladové úroky), zvýšit obrat zásob a zároveň snížit dobu obratu zásob a v neposlední řadě vylepšit platební schopnost úhrady i inkasa peněžních prostředků.

6 ZÁVĚR

Finanční analýza patří mezi nejdůležitější součást finančního řízení společnosti. Je významná hlavně pro vedoucí pracovníky podniku, kteří na základě vyhodnocení ukazatelů, získají přehled o finanční situaci dané společnosti. Pomocí výsledků finanční analýzy vedoucí pracovníci odhalí silné a slabé stránky stavebního podniku.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace nejmenované stavební firmy XY, za období 2006 - 2010. Finanční analýza byla provedena pomocí poměrových ukazatelů.

Z analýzy vyplývá, že stavební podnik má značné problémy s celkovou zadlužeností. Z velké části je využíváno cizích zdrojů ke krytí celkových aktiv a to v rozmezí 81 % - 92 %. Je potřeba snížit celkovou zadluženost, přinejmenším pod 60 %. Taky úrokové krytí nedosahuje doporučené hodnoty kvůli nízkému zisku. Podnik je finančně nestabilní a závislý na cizích zdrojích. Zato krytí dlouhodobého majetkem je hodnoceno dobře až na rok 2010, kdy se nevyužívaly dlouhodobé cizí zdroje. To zapříčinilo pokles hodnoty z doporučovaných 100 % na 86 %.

Ukazatel rentability dosahuje většinou nízké hodnoty a to hlavně ROS, ROA. Příčinou toho byl nízký hospodářský výsledek v poměru celkových aktiv nebo tržeb. Rentabilita tržeb svědčí o nízkém zisku, který plyne z tržeb daného podniku.

Problémy byly zjištěny u běžné a pohotové likvidity. Tyto hodnoty byly v roce 2010 nízké z důvodu malé hodnoty oběžných aktiv a vysoké hodnoty krátkodobých závazků.

Z porovnání splatnosti závazků a splatnosti pohledávek od roku 2009 - 2010 je dodrženo pravidlo solventnosti. Úhrada faktur odběratelům dosahuje v roce 2010 až 227 dní. Je to dáno nedostatkem peněžních prostředků pro jejich platbu.

Celosvětová krize v roce 2008 nepoznamenala stavební podnik nepříznivými výsledky finanční analýzy. Je potřeba zvýšit zisk a to snížením nákladů. Problém daného podniku je v zakázkách, které si sjednává. Zakázky nejsou výrazně ziskové, jelikož stavební podnik figuruje na zakázce na druhé pozici a to jako subdodavatel. Takto nedosahuje zisku v prvních řadách. Smlouvy některých zakázek se později staly pro stavební podnik XY nevýhodnými. Odběratelé uvalují na stavební podnik dodatečné náklady díky trhlinám ve sjednané smlouvě. Je podstatné získat zakázky, které budou pro podnik více ziskové.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Odborné knihy

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-02

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 317 s. ISBN 978-80-86929-26-2

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: Aspi- Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8

KISLINGEROVÁ, Eva. *Ocenění podniku*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-227-6

KISLINGEROVÁ, Eva. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4

MAREK, Petr. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 633 s. ISBN 978-80-86929-49-1

MAŘÍK, Miloš. *Určování hodnoty firem*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 206 s. ISBN 80-86119-09-2

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

Elektronické dokumenty

STAVEBNICTVÍ ČESKÉ REPUBLIKY, Struktura majetku a kapitálu [9. 4. 2012]. Dostupné z: <http://www.mpostav.cz/>

SEZNAM ZKRATEK

A	aktiva
apod.	a podobně
ČPK	čistý pracovní kapitál
CF	cash flow
EAT	čistý zisk
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita dlouhodobého majetku
ROS	rentabilita tržeb
tj.	to je
tzn.	to znamená
VZZ	výkaz zisku a ztráty
Tr. hod. VK	tržní hodnota vlastního kapitálu
Úč. hod. VK	účetní hodnota vlastního kapitálu

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10. května 2012

Lenka Kocourková

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1. Horizontální analýza aktiv

Příloha č. 2. Horizontální analýza pasiv

Příloha č. 3. Horizontální analýza výnosů a nákladů

Příloha č. 4. Vertikální analýza aktiv

Příloha č. 5. Vertikální analýza pasiv

Příloha č. 6. Vertikální analýza výnosů a nákladů

Příloha č. 7. Výpočet Altmanova modelu- Z skóre

Příloha č. 8. Výpočet zisku EAT, EBT a EBITu